



Geschäftsbericht 2003

DEES

Deutsche EuroShop AG



Deutsche EuroShop AG



≡ Kennzahlen

in Mio. €	Konzern			AG		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Umsatzerlöse	49,3	46,5	22,7	-	-	-
Erträge aus Beteiligungen	6,5	4,5	2,8	26,5	23,1	12,6
Zinssaldo	-14,1	-11,4	-9,6	3,2	4,5	6,9
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	6,5	4,9	-12,3	28,0	24,8	18,1
(Konzern-)Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-0,5	-2,9	-15,0	20,6	18,3	14,4
EBITDA *	42,0	37,0	8,9	-	-	-
Abschreibungen	22,4	21,6	11,9	0	0	0
Bilanzsumme	980,7	1.000,3	932,8	622,9	632,0	635,1
Eigenkapital	535,7	556,8	597,1	600,1	609,6	621,3
Verbindlichkeiten	417,1	420,0	309,2	0	7,0	5,7
Eigenkapitalquote in %	54,6	55,7	64,0	96,3	96,5	97,8
Liquide Mittel **	88,6	153,9	201,7	41,6	100,9	136,1

* = inkl. Beteiligungserträge

** = inkl. Wertpapieranlagen



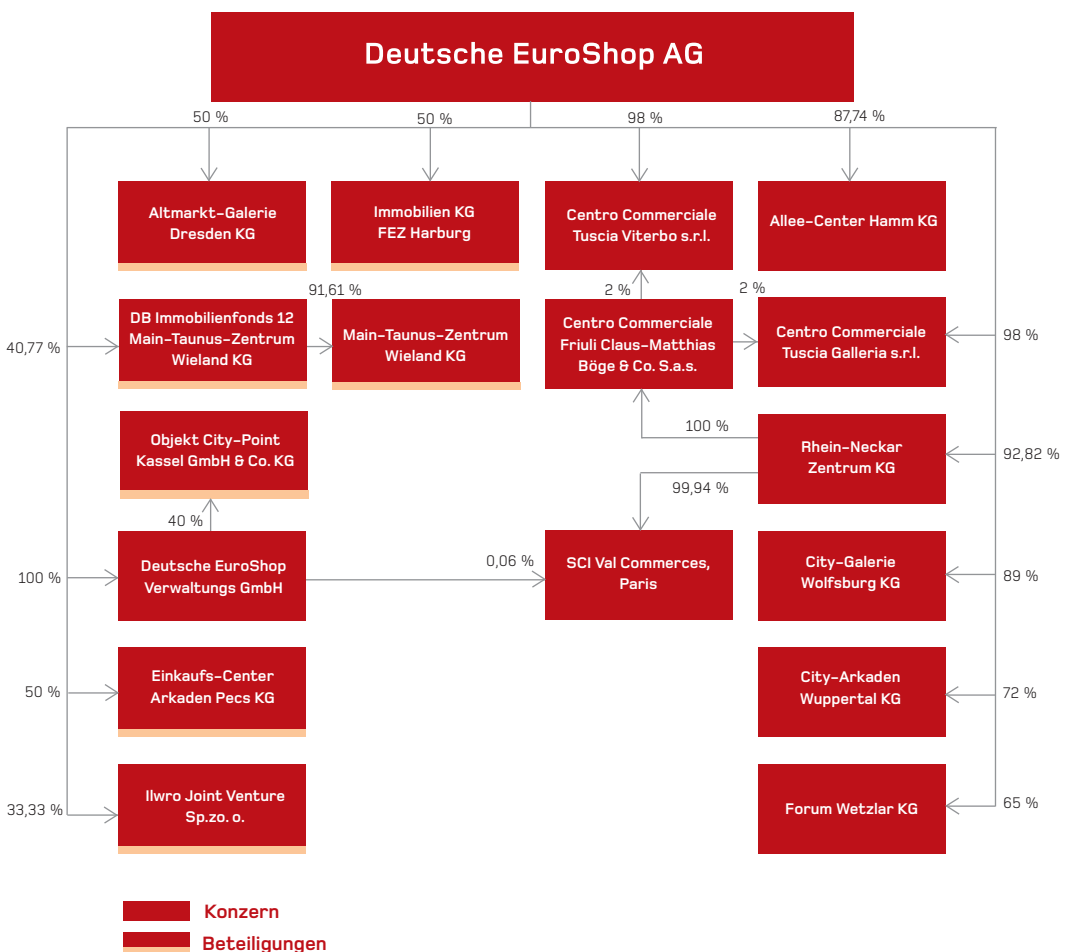
Deutsche EuroShop AG

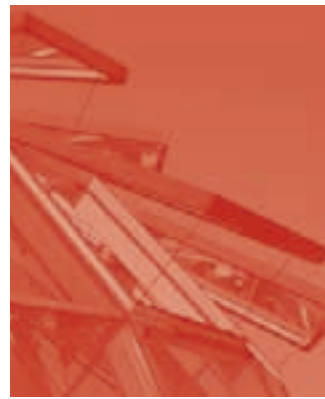
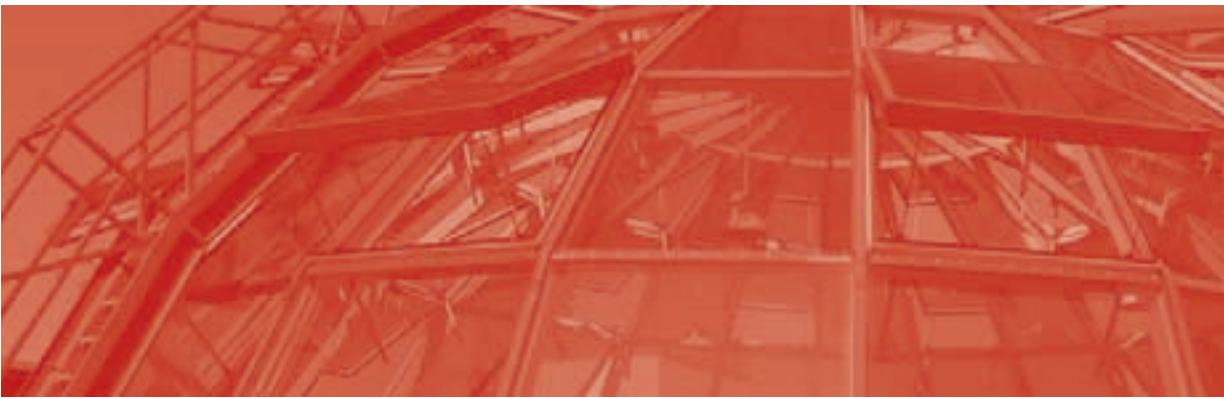


≡ Beteiligungsstruktur

Beteiligungen an 14 Shoppingcentern

Die Deutsche EuroShop hält als vermögensverwaltende Holding direkte und indirekte Beteiligungen an 14 Objektgesellschaften, die jeweils Eigentümer eines Shoppingcenters sind. Im Konzern werden derzeit neben der Deutsche EuroShop AG aber nur die Unternehmen konsolidiert, bei denen der Deutsche EuroShop AG unmittelbar oder mittelbar die Mehrheit der Stimmrechte zusteht. Alle übrigen Gesellschaften werden im Konzern als Beteiligungen geführt.





☰ Unsere Shoppingcenter im Überblick



- ← Beteiligungsstruktur
- ← Unsere Shoppingcenter im Überblick

Inland

Rhein-Neckar-Zentrum,
Viernheim

Main-Taunus-Zentrum,
Sulzbach

City-Galerie,
Wolfsburg

Altmarkt-Galerie,
Dresden

City-Arkaden,
Wuppertal

Allee-Center,
Hamm

Phoenix-Center,
Hamburg

Forum,
Wetzlar

City-Point,
Kassel

Ausland

Centro Commerciale Friuli,
Udine, Italien

Centro Commerciale Tuscia,
Viterbo, Italien

Shopping Etrembières,
Annemasse, Frankreich

Árkád,
Pécs, Ungarn

Galeria Dominikanska,
Breslau, Polen

≡ Mission Statement

Die Deutsche EuroShop ist Deutschlands einzige Aktiengesellschaft, die ausschließlich in Shoppingcenter investiert.

Unser Ziel ist es, jährlich eine Dividende auszuschütten, die wir über langfristig gesicherte Erträge erwirtschaften. Gleichzeitig steht die Wertsteigerung unseres Portfolios im Vordergrund unserer Arbeit.

Exzellente Standorte, hochwertige Immobilien, eine nachhaltige Ertragsentwicklung durch indexierte und umsatzgebundene Mietverträge, ein mit rund 99 % überdurchschnittlich hoher Vermietungsstand und ein erfolgreiches Centermanagement sind die Grundlagen für unser langfristig solides Wachstum.

Mit dem Erwerb von zwei bis drei Shoppingcentern pro Jahr wollen wir uns als eines der größten, auf Einzelhandelsimmobilien fokussierten Unternehmen Europas etablieren.

+++ Deutsche EuroShop – Die Shoppingcenter-AG +++

DES

Deutsche EuroShop AG



≡ Vorwort

- 04 Vorwort des Vorstandes
- 06 Bericht des Aufsichtsrates

≡ Die Shoppingcenter-Aktie

- 10 Die Shoppingcenter-Aktie
- 16 Marketing
- 18 Corporate Governance

≡ Die Center

- 24 Reportage: Forum Wetzlar
- 28 Die Center
- 30 Übersicht der Shoppingcenter
 - 30 Inland
 - 34 Ausland



≡ Konzernlagebericht

- 38 Gesamtwirtschaftliches Umfeld
- 42 Strategie
- 44 Umsatzentwicklung, Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage
- 48 Ertragslage Deutsche EuroShop AG
- 51 Überleitungsrechnung von Konzern zu AG
- 53 Investition und Finanzierung
- 56 Risikobericht
- 60 Nachtragsbericht
- 65 Ausblick

≡ Konzernabschluss

- 68 Bilanz
- 70 Gewinn- und Verlustrechnung
- 71 Eigenkapitalveränderungsrechnung
- 72 Kapitalflussrechnung
- 73 Segmentberichterstattung
- 74 Anlagespiegel
- 76 Anhang
- 88 Bestätigungsvermerk

≡ Service

- 89 Glossar
- 93 Highlights 2003
- 94 Stichwortverzeichnis
- 95 Unternehmenskalender
- 96 Hinweise
- 97 Impressum



Claus-Matthias Böge



Dirk Hasselbring

*Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,
liebe Freunde des Hauses,*

wir blicken auf ein positives Geschäftsjahr 2003 der Deutsche EuroShop zurück. Das operative Ergebnis der AG haben wir um rund 13 % von 24,8 auf 28,0 Mio. € verbessert. Damit übertrafen wir unsere ursprüngliche Planung um rund 0,4 Mio. € .

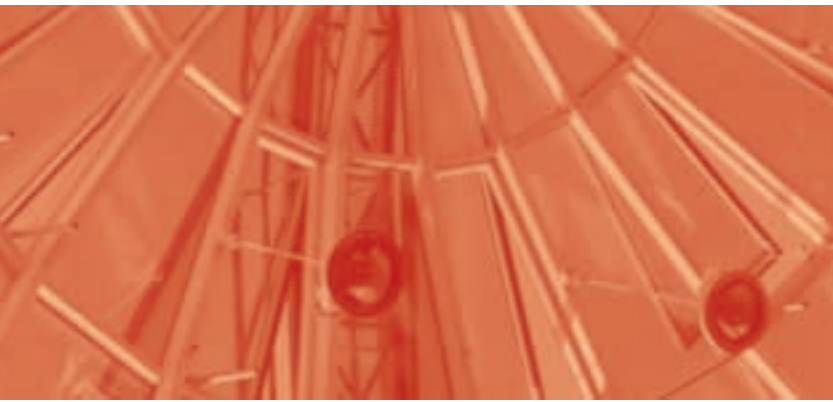
Im Konzern haben sich die Umsätze aus der Vermietung der Shoppingcenter um 6 % auf 49,3 Mio. € erhöht. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit konnten wir so um 32 % auf nunmehr 6,5 Mio. € steigern.

Auf der Investitionsseite konnten wir unsere Planungen vollständig umsetzen. Mit den Beteiligungen am Phoenix-Center in Hamburg, dem Forum Wetzlar und der Galeria Dominikanska in Breslau haben wir unser Portfolio auf nunmehr 14 Shoppingcenter erweitert. Damit sind die aus der Kapitalerhöhung 2000 stammenden Mittel – bis auf einen Restbetrag von 3 Mio. € – vollständig investiert.

Die Deutsche EuroShop beabsichtigt, jährlich zwei bis drei neue Shoppingcenter in ihr Portfolio aufzunehmen. Diese wollen wir zunächst zwischenfinanzieren. Sobald es uns gelungen ist, ein attraktives Beteiligungspaket an Shoppingcentern zusammenzustellen, das eine angemessene Verzinsung des dafür notwendigen Eigenkapitals gewährleisten kann, planen wir, die Zwischenfinanzierung über eine Kapitalerhöhung abzulösen.

Vom Kapitalmarkt können wir Erfreuliches berichten. Der Aktienkurs hat sich im Jahresverlauf sehr stabil entwickelt und notierte am 31. Dezember 2003 mit 34,00 € um 9,7 % über dem Jahresschlusskurs 2002. Zusammen mit der im Juni 2003 gezahlten Dividende von 1,92 € je Aktie wurde eine Gesamtperformance von 15,9 % erzielt, nach rund 8 % im Vorjahr.

Unser oberstes Anlageziel bleibt – neben einer nachhaltigen Wertsteigerung unseres Portfolios – die Erwirtschaftung hoher Liquiditätsüberschüsse aus der langfristigen Vermietung, die wir als steuerfreie Dividenden an unsere Aktionäre ausschütten können. Der Hauptversammlung schlagen wir für das abgelaufene Berichtsjahr eine Dividende von erneut 1,92 € je Aktie vor. Dies entsprach am Jahresende 2003 einer Dividendenrendite von 5,6 %.



Vorwort des Vorstandes

Seit April 2003 notiert die Deutsche EuroShop-Aktie im Prime Standard der Deutschen Börse. Aufgrund unserer hohen Marktkapitalisierung sind wir im Juli 2003 in den SDAX aufgestiegen. Dies hat die Börsenumsätze unserer Aktie weiter belebt. Mit dieser guten Ausgangsposition wurde die Aktie in die internationalen Indizes EPRA und GPR 250 aufgenommen. Mittelfristig möchten wir in den MDAX aufsteigen.

Unsere transparente Berichterstattung und intensivierete Investor Relations-Arbeit wird positiv von den Kapitalmarktteilnehmern aufgenommen. Mittlerweile beobachten sechs nationale und internationale Analysten unsere Aktie und berichten regelmäßig.

Zum Ende des ersten Halbjahres 2003 ist der Geschäftsbesorgungsvertrag mit der DB Real Estate Management GmbH ausgelaufen. Wir haben das operative Geschäft sukzessive übernommen und das Büro in Eschborn aufgelöst. Seit dem 1. Juli 2003 leiten wir die Deutsche EuroShop von Hamburg aus. Der Hauptversammlung werden wir die Verlegung des Sitzes der Gesellschaft nach Hamburg vorschlagen.

Im Sommer 2003 haben wir der renommierten Bad Homburger Feri Research GmbH und dem Hamburger GfK Prisma Institut für Handels-, Stadt- und Regionalforschung den Auftrag erteilt, sämtliche fertig gestellten Shoppingcenter, an denen wir beteiligt sind, zum Stichtag 31. Dezember 2003 zu bewerten. Die Gutachter bewerten das Immobilienportfolio der Deutsche EuroShop als sehr gut. Der Wert dieses Portfolios übersteigt die Buchwerte zum 31. Dezember 2003 um 59 Mio. €. Der Nettosubstanzwert der Deutsche EuroShop, der auch als Net Asset Value oder innerer Wert bezeichnet wird, liegt dadurch mit 43,56 € pro Aktie um 28 % über dem Kurs vom 31. Dezember 2003.

Auch im Geschäftsjahr 2004 erwarten wir steigende Beteiligungserträge. Alle unsere Objekte sind weiterhin voll vermietet. Das Shoppingcenter in Pécs wurde am 31. März 2004 und das Phoenix-Center in Hamburg wird im Herbst dieses Jahres eröffnet. Damit werden wir erstmals Erträge aus diesen Beteiligungen erwirtschaften. Das Gleiche gilt für unsere neue Beteiligung an der Galeria Dominikanska in Breslau.

Wir danken Ihnen an dieser Stelle für das entgegengebrachte Vertrauen. Den eingeschlagenen Weg werden wir mit Engagement fortsetzen.

Hamburg, im April 2004

Claus-Matthias Böge

Dirk Hasselbring



Manfred Zaß



Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

der Aufsichtsrat der Deutsche EuroShop AG hat sich im vergangenen Geschäftsjahr in vier ordentlichen Sitzungen umfassend mit der geschäftlichen und strategischen Entwicklung befasst. Über das Geschäftsjahr hinweg hat er den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig beraten und die Geschäftsführung überwacht. Der Vorstand hat uns regelmäßig, zeitnah und ausführlich unterrichtet.

Schwerpunkte der Beratung

Die Schwerpunkte der Berichterstattung des Vorstandes über das operative Geschäft, die im Rahmen des Risikomanagements laufend überwacht werden, lagen in der Entwicklung unserer Shoppingcenter-Beteiligungsgesellschaften. Der Vorstand hat uns ausführlich über die Bestandsobjekte, deren Umsatzentwicklung, Außenstände, Vermietungsstand, bauliche Maßnahmen und über die Liquiditätslage der Beteiligungsgesellschaften berichtet. Weiterhin informierte er uns über den Bautenstand, die Vermietungssituation und die Investitionskostenentwicklung der Neubauprojekte.

Darüber hinaus wurden wir vonseiten des Vorstandes über die Liquiditätsanlagen der Gesellschaft, die Kurs- und Umsatzentwicklung der Deutsche EuroShop-Aktie sowie über die Maßnahmen im Rahmen der Investor Relations informiert.

Geschäfte, die aufgrund der Satzung, der Geschäftsordnung des Aufsichtsrates oder des Vorstandes der Zustimmung des Aufsichtsrates bedurften, wurden in den jeweiligen Sitzungen besprochen und entschieden. Soweit Entscheidungen zu treffen waren, die zu Interessenskonflikten hätten führen können, haben die betroffenen Aufsichtsratsmitglieder nicht an der Abstimmung teilgenommen. Im Übrigen haben wir alle Beschlüsse im Berichtszeitraum einstimmig gefasst.

Sitzungen und Ausschüsse

Aktuelle Einzelthemen wurden zusätzlich in regelmäßigen Gesprächen zwischen dem Vorstand und dem Aufsichtsratspräsidium erörtert. Das Aufsichtsratspräsidium tagte im Berichtszeitraum zweimal, der Bilanzausschuss einmal.

In unserer Sitzung am 18. September 2003 haben wir ausführlich über eine Beteiligung am Forum Wetzlar beraten und der Übernahme einer Beteiligung von 65 % an der Forum Wetzlar KG zugestimmt. Ferner wurde der Bericht über das 1. Halbjahr 2003 erläutert.



Bericht des Aufsichtsrates

In der Sitzung am 27. November 2003 wurde der Bericht über die ersten drei Quartale 2003 sowie die Planung für das Geschäftsjahr 2004 erörtert. Außerdem stimmten wir dem Erwerb einer 33 %-Beteiligung an der Ilwro Joint Venture Sp.zo. o, die Eigentümerin des Shoppingcenters Galeria Dominikanska in Breslau ist, zu.

Besetzung des Vorstandes

Nach dem unerwarteten Tod des Vorstandsmitgliedes Herrn Jürgen Wundrack wurde Herr Dirk Hasselbring in der Aufsichtsratssitzung vom 18. Juni 2003 zum Mitglied des Vorstandes bestellt. In diesem Zusammenhang wurde die Ressortverteilung im Vorstand zum Teil neu geregelt. In der Sitzung vom 27. November 2003 wurde Herr Claus-Matthias Böge zum Sprecher des Vorstandes ernannt.

Testat erteilt

Die Buchführung und der Jahresabschluss der Gesellschaft, der Konzernabschluss sowie die Berichte über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns zum 31. Dezember 2003 sind von der KPMG, Deutsche Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft und jeweils mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden. Vertreter des Abschlussprüfers haben an der Bilanzsitzung des Aufsichtsrates und der Sitzung des Bilanzausschusses teilgenommen und Erläuterungen gegeben. Die Berichte des Abschlussprüfers wurden dem Aufsichtsrat ausgehändigt. Dem Ergebnis dieser Prüfung stimmt der Aufsichtsrat zu.

Jahresabschlüsse von AG und Konzern festgestellt

Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2003, den Lagebericht und den Vorschlag für die Gewinnverwendung geprüft und gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt. Des Weiteren hat der Aufsichtsrat den Jahresabschluss des Konzerns zum 31. Dezember 2003 sowie den Konzernlagebericht geprüft und gebilligt.

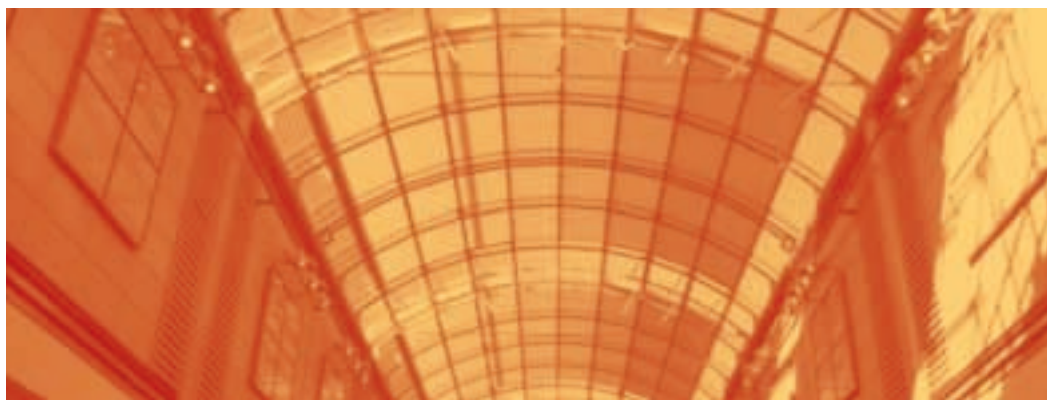
Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und den Mitarbeitern für ihren Einsatz und ihre Leistungen im Geschäftsjahr 2003.

Eschborn, den 16. April 2004

Manfred Zaß, Vorsitzender

DES

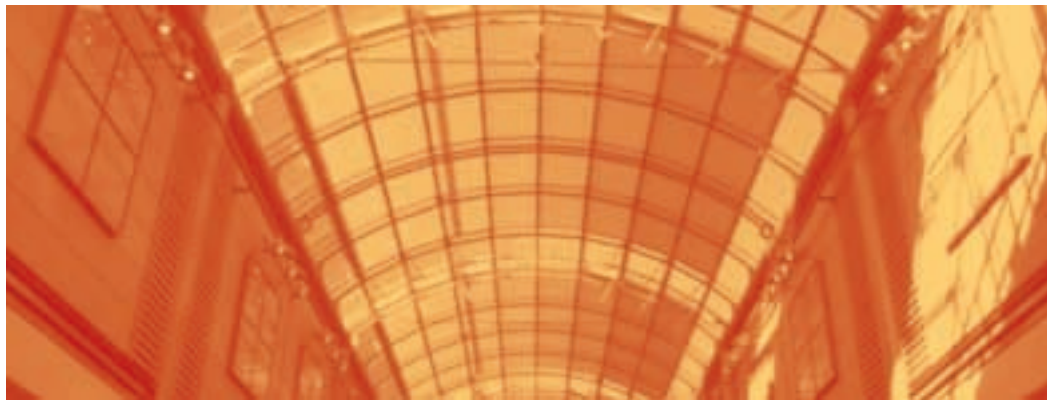
Deutsche EuroShop AG



Die Shoppingcenter-Aktie



10 Die Shoppingcenter-Aktie
16 Marketing
18 Corporate Governance



≡ Die Shoppingcenter-Aktie

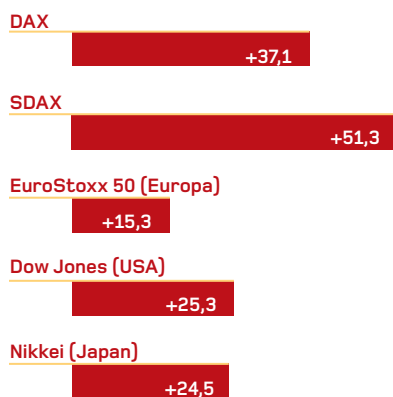
An den internationalen Finanzmärkten hellte sich die Stimmung im Jahresverlauf auf. Nachdem sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen besserten und sich die Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Krieg im Irak gelegt hatten, kehrten die Investoren zurück an die Börsen. Die wichtigsten Aktienindizes schlossen das Jahr mit Zuwächsen ab. Die Aktie der Deutsche EuroShop hat sich ebenfalls positiv entwickelt.

Deutscher Aktienmarkt im internationalen Vergleich führend

Mit einem Anstieg des DAX um über 37 % auf knapp unter 4.000 Punkte wies der deutsche Aktienmarkt die beste Entwicklung unter den wichtigsten Aktienmärkten weltweit auf. Im Vorjahr lag der DAX mit einem Minus von über 44 % noch ganz hinten in der Gunst der Anleger. Der negative Trend aus 2002 setzte sich zunächst bis März 2003 fort, als der DAX mit rund 2.200 Punkten seinen Tiefststand in 2003 verzeichnete. Eine weltweite Erholung setzte ein, nachdem Unsicherheitsfaktoren, wie der Irakkrieg und die Ausbreitung der Lungenkrankheit SARS, nicht mehr vorhanden waren. Zusätzlich konnten erste Signale einer konjunkturellen Belebung aus den USA den Börsen leichten Auftrieb geben.

Börsenentwicklung

in %



Deutsche EuroShop-Aktie mit positiver Kursentwicklung

Unsere Aktie startete mit einem Kurs von 31,00 € in das Jahr 2003 und hielt sich trotz wirtschaftlich ungünstiger Rahmenbedingungen in der ersten Jahreshälfte stabil. Im zweiten Halbjahr begann dann ein von steigenden Umsätzen begleiteter Kursanstieg mit einem Jahreshoch von 34,60 € Mitte November. Das Geschäftsjahr 2003 beendete unsere Aktie mit 34,00 €. Die Marktkapitalisierung der Deutsche EuroShop stieg von 484 Mio. € zum Jahresende 2002 auf 531 Mio. € Ende 2003.

Knapp 16 % Performance

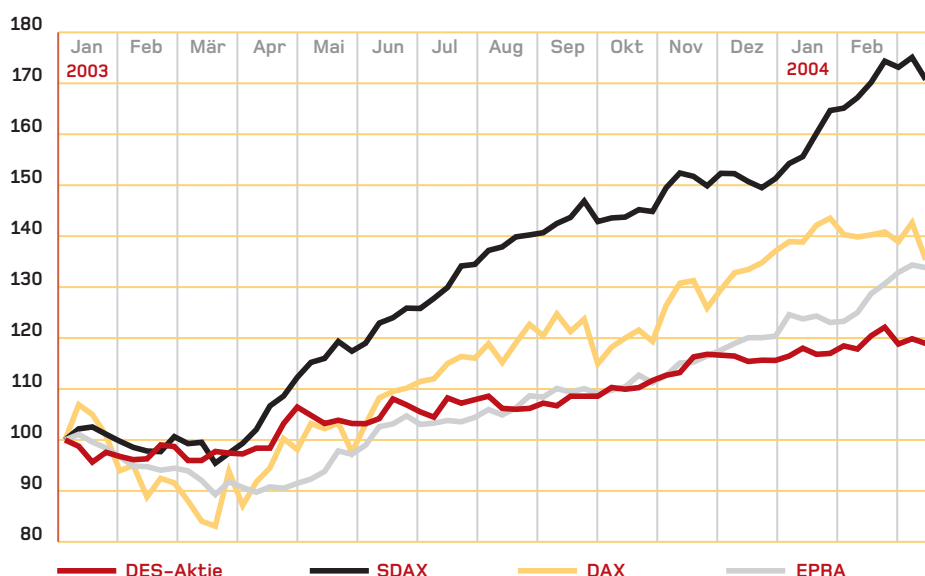
Im Jahresvergleich ist der Kurs unserer Aktie um 9,7 % gestiegen. Rechnet man die ausgeschüttete Dividende in Höhe von 1,92 € je Aktie hinzu, ergibt sich eine Performance von 15,9 %. Im Vergleich mit anderen deutschen Immobilien-Aktiengesellschaften und mit den europäischen Peer-Group-Unternehmen* liegt die Deutsche EuroShop-Aktie mit dieser Entwicklung im oberen Spitzen- beziehungsweise Mittelfeld. Offene Immobilienfonds, mit denen wir ebenfalls im Wettbewerb um Anlegerkapital stehen, erzielten 2003 eine durchschnittliche Performance von 3,3 %.

* = Corio, Eurocommercial Properties, Klepierre, Liberty International und Rodamco Europe

Die Shoppingcenter-Aktie

Kursverlauf der Aktie

indexiert (Basis 2. Januar 2003 = 100)



Wechsel in den Prime Standard

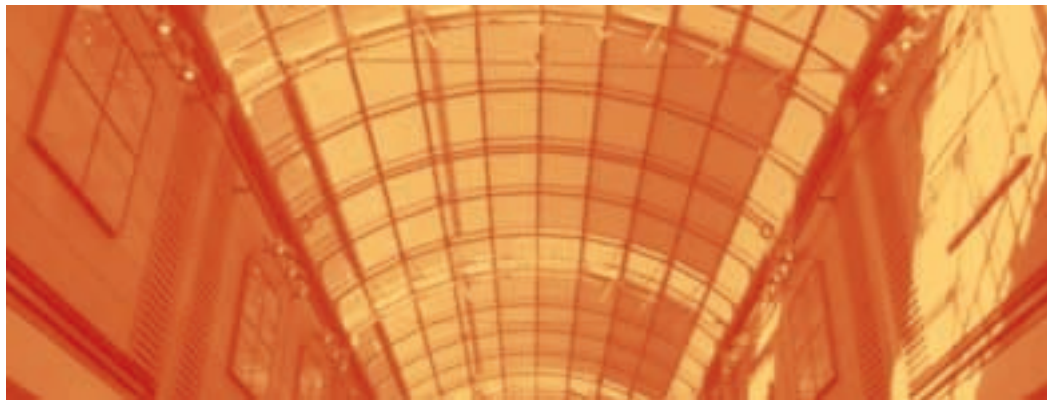
Deutscher Aktienmarkt neu segmentiert

Anfang 2003 ist mit der Einführung der Segmente Prime Standard und General Standard die erste Stufe der neuen Börsenordnung in Kraft getreten. Die Zulassung zum Prime Standard und die damit verbundene Erfüllung der erhöhten Transparenzanforderungen wurde Voraussetzung für die Aufnahme in einen Auswahlex.

DES rückt in den SDAX auf

Prime Standard, SDAX und EPRA-Index

Für die Deutsche EuroShop stehen zeitnahe Information und größtmögliche Transparenz im Umgang mit Aktionären im Vordergrund. Daher haben wir im April den Antrag auf Zulassung für den Prime Standard gestellt und nur wenige Tage später auch erhalten. Dies war Voraussetzung für die Mitte Mai von der Deutschen Börse veröffentlichte Nominierung für den ersten frei werdenden Platz im SDAX. Als Buderus von Bosch übernommen wurde und damit das Indexkriterium von mindestens 5 % Streubesitz nicht mehr erfüllte, rückten am 14. Juli 2003 Fielmann in den MDAX und Deutsche EuroShop in den SDAX auf. Unsere Aktie hat seitdem mit rund 7 % die höchste Gewichtung aller 50 im Index vertretenen Werte. Darüber hinaus ist sie seit dem 2. Januar 2004 im EPRA-Index (European Public Real Estate Association), einem weltweit bedeutenden Index für Immobilienaktien, vertreten.



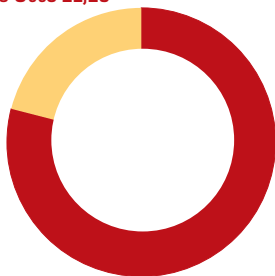
Kursverlauf der Aktie

in €



Aktionärsstruktur in %

Familie Otto 21,23



Streubesitz 78,77

Durchschnittliches Handelsvolumen von
9.100 Aktien pro Tag

Änderung in der Aktionärsstruktur

Die Deutsche Bank hat im Rahmen der Strategie, sich von Industrie- und nicht zum Kerngeschäft gehörenden Beteiligungen zu trennen, ihre 44,8 %-Beteiligung an unserer Gesellschaft in drei außerbörslichen Privatplatzierungen vollständig abgegeben. Dadurch hat sich der Streubesitz auf aktuell 78,77 % erhöht. Die Zahl unserer Aktionäre ist gemäß unserem Aktienregister seit Anfang 2003 um zwei Drittel von 3.600 auf über 6.000 angewachsen.

Aktienumsätze vervielfacht

Die Aktienumsätze sind seit der Nominierung für den SDAX kontinuierlich gestiegen. Im Vergleich zum Vorjahr haben sie sich mehr als verdreifacht. Mit durchschnittlich 6.200 pro Tag gehandelten Aktien nahm das Handelsvolumen gegenüber dem Vorjahr (1.750 Stück) deutlich zu; seit Mai 2003 liegt das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen sogar bei 9.100 Aktien. Wir führen dies auf die intensivierten Investor Relations-Aktivitäten, den erhöhten Streubesitz, die Indexzugehörigkeit, die seit Mitte Januar 2003 laufende Betreuung unserer Aktie auf Xetra durch die Wertpapierhandelsbank Seydler AG als Designated Sponsor und die zunehmende Bekanntheit unseres Unternehmens zurück.

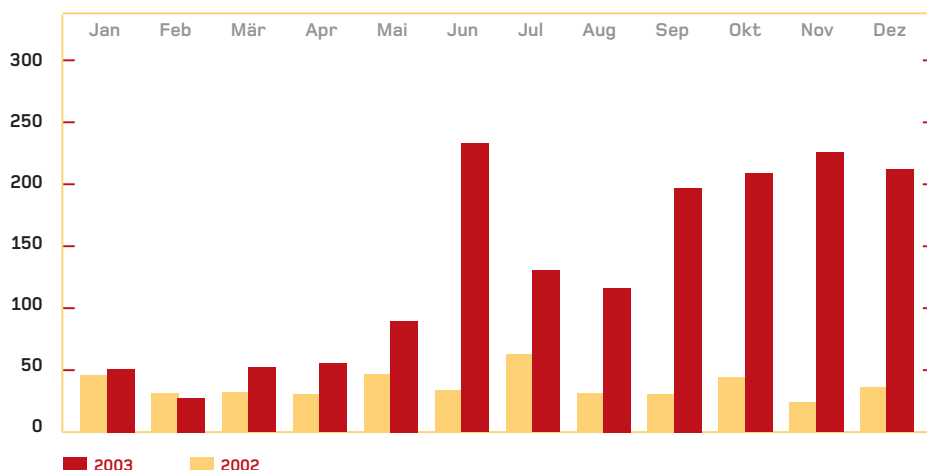


Patrick Kiss

Die Shoppingcenter-Aktie

Aktienumsätze 2002 – 2003

in Tsd. Stück



Interesse der Kapitalmarktteilnehmer gestiegen

Die Deutsche EuroShop AG erfreut sich inzwischen stetig wachsender Beliebtheit auf Seiten von Analysten und Journalisten. Sechs Analysten renommierter Institute im In- und europäischen Ausland haben 2003 die Coverage unsere Aktie aufgenommen und erschließen mit ihren Empfehlungen neue Investorenkreise. Wichtige Finanz- und Wirtschaftsmedien berichteten umfangreich über unsere Gesellschaft. Auf große Resonanz ist unsere neu gestaltete Website (www.deutsche-euroshop.de) gestoßen, auf der wir tagesaktuelle Informationen zur Deutsche EuroShop und unserer Aktie bieten. Sehr häufig wurde gerade von Privatanlegern die Möglichkeit genutzt, mit uns per Telefon oder E-Mail in Kontakt zu treten.

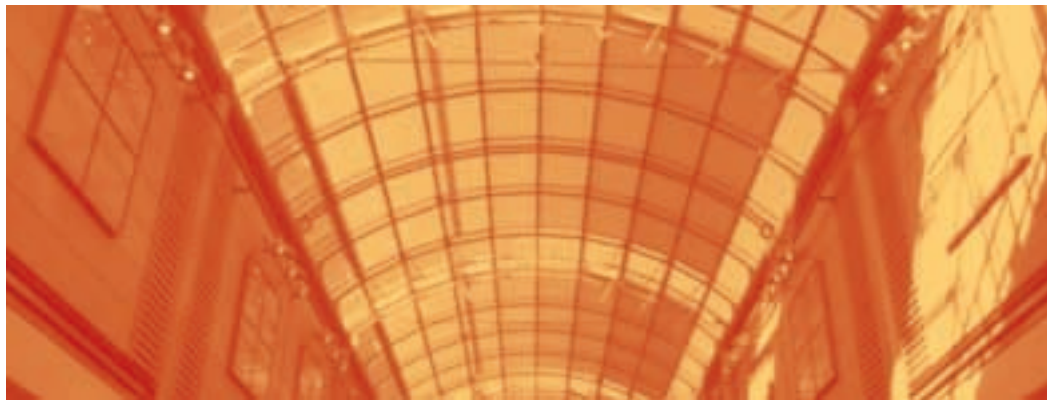
Aktive Investor Relations

Im vergangenen Jahr hielten wir auf verschiedenen Veranstaltungen und Konferenzen sowie über alle relevanten Medien ständigen Kontakt zu unseren Aktionären. Auf Roadshows in Deutschland und den Niederlanden haben wir nicht nur die Verbindungen zu unseren Aktionären gepflegt, sondern auch wertvolle neue Investorenkontakte geknüpft. Unser Bekenntnis zu einer offenen und transparenten Kommunikation mit unseren Investoren kommt auch in unserer 2003 begonnenen Mitgliedschaft im Deutschen Investor Relations Kreis (DIRK) zum Ausdruck, der sich für eine konsequente Weiterentwicklung und Professionalisierung der Kapitalmarktkommunikation einsetzt.

Besuchen Sie uns im Internet oder rufen Sie uns an: Patrick Kiss
Tel.: +49 (0)40 - 41 35 79 20
Fax: +49 (0)40 - 41 35 79 29
E-Mail: info@deutsche-euroshop.de
Internet: www.deutsche-euroshop.de



Seit 2003 Mitgliedschaft im DIRK



Anlegermesse mit DAI im Rhein-Neckar-Zentrum

In Zusammenarbeit mit dem Deutschen Aktieninstitut e.V. (DAI) haben wir vom 20. bis 23. Februar 2003 eine Anlegermesse im Rhein-Neckar-Zentrum in Viernheim ausgerichtet. Auf über 30 Schautafeln konnten sich die täglich bis zu 40.000 Besucher des Centers über die Deutsche EuroShop und die Aktie im Allgemeinen informieren. Mitarbeiter der Deutsche EuroShop und lokal ansässiger Banken führten dabei zahlreiche Gespräche mit interessierten Besuchern der Ausstellung.

3. Fachkonferenz „Initiative Immobilien-Aktie“

Ziel der von der Deutsche EuroShop 2001 mitgegründeten Initiative Immobilien-Aktie ist die Erhöhung der Aufmerksamkeit für deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften. Am 23. Oktober 2003 fand in Frankfurt am Main die bereits 3. Fachkonferenz der Initiative statt. Vor rund 150 Fachleuten, Investoren, Analysten und Journalisten aus dem In- und Ausland präsentierten sich neben der Deutsche EuroShop sieben weitere deutsche Immobilien-Gesellschaften. In mehreren Workshops wurde zudem ausgiebig über die Situation der Immobilien-Aktiengesellschaften diskutiert.

Investor Relations auch online weiter ausgebaut

Im Dezember 2003 haben wir neue interaktive Komponenten wie den Performance-Rechner in unsere Website www.deutsche-euroshop.de integriert. Wir beabsichtigen, das Internet künftig noch intensiver zur Kommunikation mit Investoren zu nutzen. So werden wir zum Beispiel die Telefonkonferenzen anlässlich der Veröffentlichungen unserer Jahres- und Quartalsergebnisse komplett live und für jeden zugänglich über unsere Website übertragen. Wir möchten damit unser Streben nach Transparenz gegenüber allen Zielgruppen unterstreichen.

Optimistisch für 2004

Für das laufende Geschäftsjahr haben wir uns vorgenommen, die positiven Aussichten und Potenziale der Deutsche EuroShop bei einem noch breiteren Investorenkreis bekannt zu machen. Obwohl wir für 2004 nur mit einem leichten Anziehen der Konjunktur und der Einzelhandelsumsätze rechnen, sind wir zuversichtlich, mit guten operativen Ergebnissen das Aktionärsvertrauen zu stärken und den Kurs der Deutsche EuroShop-Aktie weiter positiv zu beeinflussen. Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung am 17. Juni 2004 in Frankfurt erneut die Zahlung einer (steuerfreien) Dividende von 1,92 € je Aktie für das Geschäftsjahr 2003 vorschlagen. Mit dieser hohen Dividendenausschüttung – Rendite 5,6 %, bezogen auf den Jahresschlusskurs 2003 von 34,00 € – wollen wir weiterhin positive Signale für unsere Aktie setzen.

Übertragung der Telefonkonferenzen
live im Internet

Zahlung einer Dividende von 1,92 € je
Aktie geplant

Die Shoppingcenter-Aktie

Kennzahlen zur Deutsche EuroShop-Aktie

WKN / ISIN	748 020 / DE 000 748 020 4
Ticker-Symbol	DEQ, Reuters: DEQGn
Grundkapital in €	20.000.000
Anzahl der Aktien (nennwertlose Namensstückaktien)	15.625.000
Indizes	SDAX, EPRA, GPR 250, EPIX 30
Amtlicher Handel	Prime Standard, Frankfurter Wertpapierbörse und Xetra
Freiverkehr	Düsseldorf, Hamburg, München und Stuttgart

	2003	2002	2001
Marktkapitalisierung in Mio. € (Basis: Jahresschlusskurs)	531	484	477
Höchstkurs in €	34,60 (18.11.03)	37,15 (28.05.02)	39,50 (12.03.01)
Tiefstkurs in €	29,65 (09.01.03)	27,80 (31.10.02)	30,00 (21.09.01)
Jahresschlusskurs (31.12.) in €	34,00	31,00	30,50
Dividende pro Aktie in €	1,92	1,92	1,92
Dividendenrendite (31.12.) in %	5,6	6,2	6,3
Jahresentwicklung exkl./inkl. Div. in %	9,7/15,9	1,6/7,9	-20,6/ -
Durchschnittliches Handelsvolumen pro Tag in Stück	6.219	1.779	2.756
EPS in €	-0,03	-0,18	-0,96
CFPS in €	1,79	1,59	1,16
Ergebnis je Aktie nach DVFA	-0,03	-0,18	-0,96

Alle Angaben zum Aktienkurs beziehen sich auf den Börsenplatz Frankfurt



≡ Marketing

Der Schwerpunkt unserer Marketingaktivitäten lag 2003 in einer intensiven Investor Relations-Arbeit – wie im Kapitel „Die Shoppingcenter-Aktie“ beschrieben. Daneben waren die Etablierung der Marke Deutsche EuroShop, die Steigerung der Bekanntheit unseres Unternehmens und die Erhöhung des Wiedererkennungseffekts unsere weiteren vorrangigen Ziele. Dazu haben wir ein neues Corporate Design entwickelt, unsere Website relaunched und unsere Werbe- und PR-Aktivitäten weiter intensiviert.

Neues Corporate Design

Zentrale Elemente des 2003 neu entwickelten Unternehmensauftritts sind die rote Farbgebung und das Deutsche EuroShop-Logo, das mit dem Kürzel DES in markanter, individueller Gestaltung einen modernen und frischen Eindruck vermitteln soll. Logo und Farbe sind gemeinsam Bestandteil nahezu jedes unserer Kommunikationsinstrumente; so zum Beispiel auch des neu gestalteten Internet-Auftritts.

Website mit neuen Interaktionsmöglichkeiten

Auf unserer Website finden Sie nicht nur alle Informationen über unsere Shoppingcenter, unser Unternehmen und unsere Aktie, sondern ebenfalls einen Pressespiegel, Analystenstudien und aktuelle Präsentationen. Seit Juli 2003 sind sämtliche Informationen auch im Internet in englischer Sprache verfügbar. Um unsere Aktionäre und Interessenten besonders zeitnah zu informieren, bieten wir einen kostenlosen E-Mail-Newsletter an.

www.deutsche-euroshop.de

Markenetablierung durch Imageanzeigen

Um die Markenbildung zu unterstützen und den Bekanntheitsgrad der Deutsche EuroShop zu steigern, haben wir in ausgewählten und zielgruppenspezifischen Printpublikationen Image- und Finanzanzeigen geschaltet. Dabei ging es uns vor allem darum, die Qualität unserer Immobilien sowie das Erlebnis „Shopping“ zu transportieren und eine positive Assoziation mit der Deutsche EuroShop hervorzurufen. Da die Anzeigen meist in zeitlichem oder inhaltlichem Zusammenhang zu Veranstaltungen und redaktionellen Beiträgen standen, gewannen wir neben Sympathie und Vertrauen auch einen hohen Wiedererkennungswert.





Die Shoppingcenter-Aktie

„Vom Einkauf doppelt profitieren“

Regionale Verbundenheit gefördert

Um die täglich mehr als 250.000 Besucher unserer sieben in Betrieb befindlichen Shoppingcenter in Deutschland anzusprechen und für die Deutsche EuroShop-Aktie zu begeistern, haben wir regelmäßig an den Informationsständen in den Centern unsere Broschüre „Vom Einkauf doppelt profitieren“ auslegen lassen. Die Resonanz auf diese Aktion war durchweg positiv. Zahlreiche Interessenten nutzen die Möglichkeit, sich über eine Antwortkarte weiteres Informationsmaterial über unser Unternehmen senden zu lassen und einige von ihnen sind Deutsche EuroShop-Aktionäre geworden. Darüber hinaus hat die Informationsbroschüre zu einer erhöhten regionalen Verbundenheit der Kunden mit der Deutsche EuroShop geführt und den Wiedererkennungseffekt gesteigert.

Wachsendes Interesse der Wirtschafts- und Finanzjournalisten

Medieninteresse geweckt

Die Deutsche EuroShop erfreut sich inzwischen eines stetig wachsenden Interesses auf Seiten von Wirtschafts- und Finanzjournalisten. Wichtige Publikationen wie Börse Online, Capital, DMEuro, Die Welt, Euro am Sonntag, Handelsblatt, Platow-Brief und Wirtschaftswoche berichteten 2003 über unser Unternehmen. Gegenüber dem Vorjahr konnte die Medienpräsenz quantitativ und qualitativ ausgebaut werden. Dies ist das Ergebnis zahlreicher Gespräche und Vorträge mit und vor Medienvertretern.

Auszeichnung für „Aktivste Pressearbeit“

Immobilienjournalisten würdigen Pressearbeit der Deutsche EuroShop

Auf Fachtagungen wie der des Impresseclubs am 14. Mai 2003 in Berlin haben wir die Deutsche EuroShop vor Immobilienjournalisten präsentiert. Besonders freut uns in diesem Zusammenhang, dass wir in der „Jahresumfrage 2003 bei Immobilienjournalisten“ der Wissenschaftliche Vereinigung zur Förderung des Immobilienjournalismus e.V. (WVFI) im Ranking „Aktivste Pressearbeit“ den zweiten Platz unter den Immobilien-Aktiengesellschaften belegt haben und damit erstmals unter den ersten drei vertreten waren.

Fortsetzung des eingeschlagenen Weges

Die Marketingaktivitäten der Deutsche EuroShop haben in ihrer Gesamtheit die Etablierung der Marke weiter vorangetrieben. Diesen eingeschlagenen Weg wollen wir auch in Zukunft mit neuen Ideen und Aktionen fortsetzen.



Deutsche EuroShop AG



≡ Corporate Governance

Die Deutsche EuroShop hat traditionell den Anspruch, gute Corporate Governance zu pflegen und zu leben. Daher befürworten wir jede Weiterentwicklung des Deutschen Corporate Governance Kodex, die dazu beiträgt, die Transparenz zu erhöhen und das Anlegervertrauen zu festigen.

Anwendung des Corporate Governance Kodex von Beginn an

Der Deutsche Corporate Governance Kodex wurde erstmals 2002 auf Bestreben der Bundesregierung von einer unabhängigen Kommission als Rahmenbedingung für gute und wertorientierte Unternehmensführung verabschiedet. Der im Juli 2003 erweiterten Fassung des Kodex entspricht die Deutsche EuroShop mit wenigen Ausnahmen (siehe Entsprechenserklärung, Seite 21). Die Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz ist auf unserer Internetseite www.deutsche-euroshop.de veröffentlicht und wird bei Änderungen aktualisiert. Mit einer ersten Entsprechenserklärung hatte die Deutsche EuroShop im Dezember 2002 den Deutschen Corporate Governance Kodex angenommen und ihn mit den darin enthaltenen Ausnahmen erfüllt.

Führungs- und Kontrollstruktur

Aufsichtsrat

Gemäß dem deutschen Aktienrecht hat die Deutsche EuroShop mit den Organen Vorstand und Aufsichtsrat eine zweigeteilte Leitungs- und Kontrollstruktur. Der Aufsichtsrat umfasst sechs Mitglieder.

Die Amtsperiode des Aufsichtsrates beträgt fünf Jahre. Er tritt üblicherweise viermal im Jahr zusammen. Aufgaben und Arbeitsweise des Aufsichtsrates sowie seiner Ausschüsse sind in einer Geschäftsordnung geregelt. Der Aufsichtsrat überwacht und berät den Vorstand bei der Führung der Geschäfte. In regelmäßigen Abständen erörtert der Aufsichtsrat die Geschäftsentwicklung, die Planung sowie die Strategie und deren Umsetzung. Er behandelt die Quartalsberichte und verabschiedet die Jahresplanung sowie den Jahresabschluss der Deutsche EuroShop AG und des Konzerns unter Berücksichtigung der Prüfungsberichte des Abschlussprüfers und der Ergebnisse der Prüfung durch den Bilanzausschuss. In seinen Aufgabenbereich fallen weiterhin die Bestellung und Vergütung der Mitglieder des Vorstandes sowie die Festlegung ihrer Ressorts. Wesentliche Vorstandsentscheidungen – zum Beispiel Akquisitionen, Desinvestitionen und Finanzmaßnahmen – sind an seine Zustimmung gebunden.

Bildung von zwei Ausschüssen

Der Aufsichtsrat hat zwei Ausschüsse gebildet. Ihre Aufgaben und Verantwortlichkeiten sind in der Geschäftsordnung des Aufsichtsrates festgelegt.

Das Aufsichtsratspräsidium, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrates und sein Stellvertreter sowie ein weiteres Mitglied des Aufsichtsrates angehören, hat die Aufgabe, bei eiligen Geschäftsangelegenheiten zu beraten und gegebenenfalls Beschlüsse zu fassen. Er ist außerdem zuständig für Abschluss, Änderung und Aufhebung der Anstellungs- und Pensionsverträge des Vorstandes.

Der Bilanzausschuss umfasst drei Mitglieder des Aufsichtsrates. Der Bilanzausschuss ist für Fragen der Rechnungslegung, Prüfung und Aufstellung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses der Deutsche EuroShop AG zuständig. Ehemalige Vorstandsmitglieder der Gesellschaft und der Vorsitzende des Aufsichtsrates übernehmen nicht den Vorsitz des Bilanzausschusses. Der Bilanzausschuss beschließt über die Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, gegebenenfalls unter Festlegung von Prüfungsschwerpunkten, und achtet auf die erforderliche Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. Er bereitet die Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses durch den Aufsichtsrat vor. Der Ausschuss zieht dabei den Abschlussprüfer der Deutsche EuroShop AG hinzu.

Vorstand

Der Vorstand der Deutsche EuroShop AG besteht aus zwei Mitgliedern und ist das Leitungsorgan des Konzerns. Er ist an das Unternehmensinteresse gebunden und orientiert sich dabei an der nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswerts. Seit Beschluss des Aufsichtsrates in seiner Sitzung vom 27. November 2003 gibt es einen Vorstandssprecher, der wichtige Geschäftsangelegenheiten direkt dem Vorsitzenden des Aufsichtsrates berichtet.

Ernennung eines Vorstandssprechers

Zu den Vorstandsaufgaben gehören die strategische Ausrichtung des Unternehmens, die Planung und Festlegung des Unternehmensbudgets und das Management des Beteiligungsportfolios. Der Vorstand ist zuständig für die Aufstellung der Quartals-, Jahres- und Konzernabschlüsse sowie alle Personalangelegenheiten im Unternehmen. Er handelt nach einer in 2001 erlassenen Geschäftsordnung. Sie beinhaltet darüber hinaus einen Geschäftsverteilungsplan des Vorstandes mit einer genauen Zuordnung der Verantwortlichkeiten, der vom Aufsichtsrat zuletzt im September 2003 festgelegt wurde.



Deutsche EuroShop AG



Der Vorstand arbeitet eng mit dem Aufsichtsrat zusammen. Er informiert den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle für das Gesamtunternehmen relevanten Fragen der Strategie und Strategieumsetzung, der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Finanz- und Ertragslage sowie über unternehmerische Risiken.

Beziehungen zu den Aktionären

Die Deutsche EuroShop berichtet ihren Aktionären nach einem festen Finanzkalender viermal im Geschäftsjahr über die Geschäftsentwicklung sowie über die Finanz- und Ertragslage. Der Vorstand informiert Anleger, Analysten und die Presse regelmäßig über die Jahres- und Quartalsergebnisse. Neue Informationen, die dazu geeignet sind, den Aktienkurs zu beeinflussen, werden darüber hinaus als Ad-hoc-Meldungen veröffentlicht.

Die jährliche ordentliche Hauptversammlung findet üblicherweise in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres statt. Jede Aktie besitzt dabei eine Stimme („One-share-one-vote“-Prinzip). Zur Teilnahme an der Hauptversammlung sind diejenigen Aktionäre berechtigt, die im Aktienregister eingetragen und rechtzeitig angemeldet sind. Der Vorstand ermöglicht den Aktionären durch Stimmrechtsvertreter, die den jeweiligen Aktionärsweisungen folgen, ihre Rechte auch in Abwesenheit auszuüben. Den Vorsitz der Hauptversammlung führt der Vorsitzende des Aufsichtsrates. Die Hauptversammlung beschließt über alle ihr durch das Gesetz zugewiesenen Angelegenheiten mit verbindlicher Wirkung für alle Aktionäre und die Gesellschaft. Dazu zählen insbesondere die Gewinnverwendung, die Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrates sowie die Wahl des Abschlussprüfers. Satzungsänderungen und kapitalverändernde Maßnahmen werden ausschließlich von der Hauptversammlung beschlossen und vom Vorstand mit Genehmigung des Aufsichtsrates umgesetzt.

Im Rahmen unserer Investor Relations-Arbeit haben wir regelmäßige Treffen des Vorstandes mit Analysten und institutionellen Anlegern organisiert. Erstmals fand in 2003 eine Analystenkonferenz statt, die jährlich fortgeführt werden soll. Des Weiteren veranstalten wir jeweils zu den Quartalszahlen eine Telefonkonferenz für Analysten. Auf unserer Internetseite bieten wir Zugang zu Finanzinformationen und weiteren wirtschaftlich relevanten Informationen über den Deutsche EuroShop-Konzern.

Regelmäßig stattfindende
Analystentreffen

Risikomanagement

Die Gesellschaft verfügt über ein System zur Erfassung und Kontrolle von geschäftlichen und finanziellen Risiken, das auf den Seiten 58 ff. dieses Geschäftsberichtes erläutert wird. Die Elemente des Risikomanagementsystems sind dafür ausgelegt, die unternehmerischen Risiken frühzeitig zu erkennen und zu steuern sowie die Erreichung der geschäftlichen Ziele abzusichern.

Rechnungslegung

Die Rechnungslegung des Konzerns und der Abschluss der Deutsche EuroShop AG werden nach den Rechnungslegungsvorschriften des deutschen Handelsgesetzbuchs (HGB) erstellt. Für die Aufstellung des Abschlusses ist der Vorstand verantwortlich.

Entsprechenserklärung nach dem Deutschen Corporate Governance Kodex

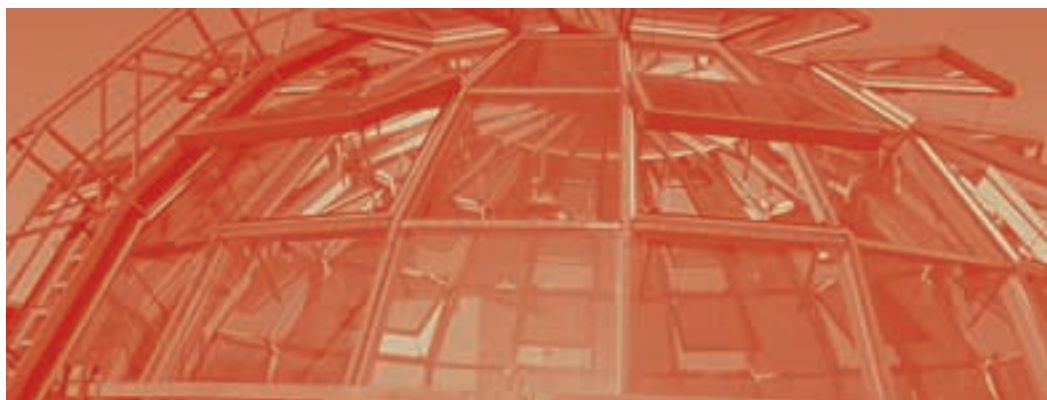
Vorstand und Aufsichtsrat haben folgende Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz beschlossen:

Die Deutsche EuroShop AG entspricht den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der seit 4. Juli 2003 gültigen Fassung mit folgenden Abweichungen:

- Für die Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates besteht keine D&O-Versicherung (Kodex Ziff. 3.8).
- Die Vergütung der Vorstandsmitglieder umfasst bezüglich der variablen Bestandteile keine Aktienoptionen (Kodex Ziff. 4.2.3).
- Bei der Festlegung der Aufsichtsratsvergütung wird die Mitgliedschaft in Ausschüssen nicht berücksichtigt (Kodex Ziff. 5.4.5 Abs. 1).
- Der Aufsichtsrat erhält eine Vergütung, die durch die Hauptversammlung beschlossen wird. Erfolgsorientierte Elemente sind dabei bislang nicht berücksichtigt worden (Kodex Ziff. 5.4.5 Abs. 2).
- Der Konzernabschluss und die Zwischenberichte werden zurzeit nach den Bestimmungen des HGB erstellt. Eine Berichterstattung nach IAS-Grundsätzen erfolgt erstmalig für das Geschäftsjahr 2005 (Kodex Ziff. 7.1.1).
- Der Konzernabschluss wird binnen 120 Tagen nach Geschäftsjahresende, der Zwischenbericht (Halbjahresbericht) innerhalb von 60 Tagen nach Ende des Berichtszeitraumes veröffentlicht (Kodex Ziff. 7.1.2).
- Aktienoptionsprogramme und ähnliche wertpapierorientierte Anreizsysteme bestehen zurzeit nicht (Kodex Ziff. 7.1.3).

DES

Deutsche EuroShop AG



Die Center



24 Reportage: Forum Wetzlar

28 Die Center



≡ Reportage

Neue Beteiligung am Shoppingcenter Forum Wetzlar

Vom Bauplan bis zur Investitionsentscheidung: Anhand unserer Beteiligung am Forum Wetzlar stellen wir den Prozess dar, der zu durchlaufen ist, bevor die Deutsche EuroShop als Finanzinvestor tätig wird.

Anlagekriterien müssen erfüllt werden

Bei einer Investitionsentscheidung spielen viele Dinge eine Rolle, wobei über allem unsere Anlagerichtlinien stehen. Deren wichtigste Eckdaten sind folgende:

- Wir investieren ausschließlich in Shoppingcenter.
- Die vermietbare Fläche sollte 10.000 m² nicht unterschreiten, von denen nicht mehr als 15 % auf Büroflächen oder sonstige nicht einzelhandelsbezogene Nutzungen entfallen dürfen.
- Bei Centerentwicklungen muss die rechtskräftige Baugenehmigung vorliegen.
- Center in der Entwicklung müssen eine Vorvermietungsquote von mindestens 50 % aufweisen, solche im Betrieb von mindestens 80 %. Zudem müssen bei Centern im Betrieb mindestens 25 % der Flächen eine Mietvertragsrestlaufzeit von über fünf Jahren haben.
- Die Standorte müssen ein nachhaltiges Einzugsgebiet von mindestens 100.000 Einwohnern aufweisen.
- Ankaufsentscheidungen werden auf Basis aktueller Standortgutachten, Marktanalysen und einer ausführlichen wirtschaftlichen, finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Prüfung getroffen.



Die Center

Von links nach rechts:

Karl-Heinz Eberlein (Bauarbeiter), Wilfried Schmid (Regierungspräsident des Bezirks Gießen), Claus-Matthias Böge (Sprecher des Vorstandes der Deutsche EuroShop), Wolfram Dette (Oberbürgermeister von Wetzlar), Alexander Otto (Vorsitzender der Geschäftsführung der ECE), Udo Volck (Stadtverordnetenvorsteher von Wetzlar) und Rüdiger Rehm (Bauarbeiter).



Attraktive Offerten aus Deutschland und Europa

Großes Angebot, aber auch große Nachfrage

Die Bandbreite der Anbieter von Shoppingcentern ist groß, sodass wir bisher keinen Mangel an attraktiven Offerten aus Deutschland und Europa hatten. Zu den Anbietern gehören unter anderem Projektentwicklungsfirmen, Makler und Investoren mit Verkaufsabsichten. Auf der anderen Seite gibt es aber auch viele Interessenten wie zum Beispiel Immobilienfonds, Versicherungsgesellschaften, ausländische Immobilien-Aktiengesellschaften und private Investoren. Unser größter Mitbewerber bei attraktiven Einkaufszentren in guter Lage sind die offenen Immobilienfonds.

Rahmenbedingungen sind zu prüfen

Bei der Akquisition eines Shoppingcenters werden zunächst die grundsätzlichen Rahmenbedingungen geprüft. Hierzu gehören das Investitionsvolumen, die Höhe der angebotenen Beteiligung und die prognostizierte Rendite. Ebenso werden die Funktionalität des Grundrisses des Gebäudes, der Mikrostandort, die Verkehrsinfrastruktur, die baurechtliche Situation, die Angaben zum Vermietungsstand sowie die Laufzeiten und grundlegenden Konditionen der abgeschlossenen Mietverträge überprüft.

Standort-, Markt- und Projektanalyse

Prüfung durch unabhängige Gutachter

Anhand von Einzelhandelsgutachten von unabhängigen Sachverständigen, bei dem Forum Wetzlar war dies das GfK Prisma Institut, erfolgt eine Standort-, Markt- und Projektanalyse und wichtige Kennzahlen zu Einzugsgebiet, Kaufkraft, Wettbewerbssituation und Vermietungsaussichten werden näher untersucht.

Guter Branchenmix mit 110 Fachgeschäften

Im Forum Wetzlar werden ca. 23.500 m² Verkaufsfläche für rund 110 Fachgeschäfte entstehen. Auf zwei Ebenen verteilt soll ein guter Branchenmix mit attraktiven Fachmärkten, Filialisten und örtlichen Einzelhändlern präsentiert werden. Die

DES

Deutsche EuroShop AG



Sehr gute Standortqualität aufgrund
hervorragender Verkehrsanbindung

ECE steht für eine erfolgreiche
Zusammenarbeit

Anordnung der Magnetmieter verspricht eine ausgewogene Passantenfrequenz in beiden Ebenen. Den Besuchern des Shoppingcenters werden ca. 1.700 Parkplätze zur Verfügung stehen.

Magnetmieter bereits vorhanden

Zum Zeitpunkt unserer ersten Prüfung gab es bereits Verträge mit bekannten Magnetmietern wie Media Markt und Kaufland. Daneben lagen eine Reihe von verbindlichen Mietvertragsangeboten für kleine und mittelgroße Flächen von Einzelhändlern unterschiedlicher Branchen vor. Insgesamt lag der Vermietungsstand bereits bei über 50 %.

Hohe Standortqualität

Die Stadt Wetzlar in Hessen bildet das Oberzentrum der Region mit einem Einzugsgebiet von mehr als 400.000 Einwohnern. Die historische Altstadt verfügt über eine hohe touristische Anziehungskraft. Die sehr gute Standortqualität ergibt sich aus der hervorragenden Verkehrsanbindung an die Bundesstraße 49, die eine der wichtigsten Verkehrsverbindungen im gesamten Einzugsgebiet darstellt. Die Planung, für die zum Zeitpunkt unserer Prüfung bereits eine Baugenehmigung vorlag, sieht die Umsetzung eines einheitlichen, funktionsfähigen Einzelhandelskonzeptes vor, das den innerstädtischen Einzelhandel sinnvoll ergänzt und ein Bindeglied zwischen der Fußgängerzone und dem Bahnhofsbereich darstellt. Nähere Einzelheiten zum Objekt finden Sie in der Detaildarstellung auf Seite 33.

Centermanagement wichtiger Erfolgsfaktor

Für den langfristigen Erfolg eines Shoppingcenters sind außerdem Qualität und Erfahrung des Centermanagements für uns von großer Bedeutung. Die Centermanagementgesellschaft ist verantwortlich für die Vermietung der einzelnen Shops, für die laufende Optimierung des Branchenmixes, für die Pflege und Instandhaltung der Immobilie und nicht zuletzt für die Vermarktung des Shoppingcenters als den pulsierenden Marktplatz in der jeweiligen Region. Da die ECE Projektmanagement, die das Forum Wetzlar auch entwickelt hat, langfristig über einen Centermanagementvertrag an das Objekt gebunden werden konnte, fiel dieses Entscheidungskriterium ebenfalls positiv aus. Die ECE ist ein Partner, mit dem wir auf eine sehr gute und erfolgreiche Zusammenarbeit bei anderen Objekten aus unserem Portfolio zurückblicken können.



Die Center

Risiken müssen überschaubar bleiben

Vertragswerk prüfen

Nachdem alle Rahmenbedingungen sowie die Fakten des Einzelhandelsgutachtens für das Projekt sprachen, begannen die Verhandlungen über eine Beteiligung. Dabei war es wichtig, dass die Risiken für uns überschaubar bleiben. Zu den Verhandlungen wurden externe Berater hinzugezogen, die darüber hinaus den Grundstückskaufvertrag, die bereits bestehenden Mietverträge sowie die übrigen wichtigen Verträge einer rechtlichen Prüfung unterzogen.

Direkte oder indirekte Beteiligungen

Der Erwerb einer Immobilie schließlich erfolgt üblicherweise nur über eine direkte oder indirekte Beteiligung an einer Objektgesellschaft. Beim Forum Wetzlar bestand zum Zeitpunkt unserer Beteiligung die Möglichkeit, im Rahmen einer Kapitalerhöhung dieser Objektgesellschaft, der heutigen Forum Wetzlar KG, beizutreten. In anderen Fällen kann aber auch eine Beteiligung durch den Erwerb von bereits bestehenden Anteilen einer Gesellschaft erfolgen.

Übernahme der Beteiligung zum 1. Oktober 2003

Laufende Beobachtung der Entwicklung

Nach unserer Übernahme der Beteiligung zum 1. Oktober 2003 werden wir nun in regelmäßigen Abständen über die Entwicklung des Bauvorhabens informiert. Dabei erhalten wir monatlich Projektberichte, die Angaben über den aktuellen Vermietungsstand, die Entwicklung der Baukosten und den Baufortschritt enthalten. Darüber hinaus verschaffen wir uns auch vor Ort einen persönlichen Eindruck über den Stand der Arbeiten.

Derzeitiger Vermietungsstand bereits über 70 %

Fertigstellung vor Ostern 2005

In Wetzlar laufen die Bauarbeiten bisher reibungslos. Der Bautenstand entspricht den mit dem Generalunternehmer vereinbarten Fristen. Die Grundsteinlegung erfolgte am 20. Januar 2004, das Richtfest wird im Juni 2004 stattfinden. Das Shoppingcenter wird aus heutiger Sicht noch vor Ostern 2005 fertig gestellt und eröffnet. Bei einem derzeitigen Vermietungsstand von über 70 % gehen wir davon aus, dass auch dieses Objekt rechtzeitig vor der Eröffnung voll vermietet sein wird und die kalkulierten Mieten erreicht sowie die geplanten Investitionskosten eingehalten werden.

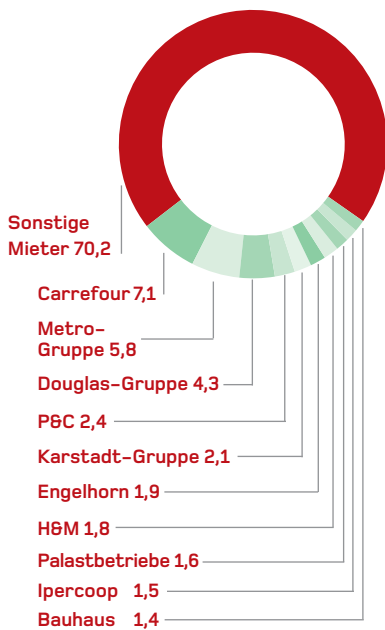
Wir freuen uns auf die Eröffnung des Forum Wetzlar im Frühjahr 2005.



≡ Die Center

Im Geschäftsjahr 2003 ist es uns gelungen, rund 72 Mio. € zu investieren. So wurde das Portfolio um drei Shoppingcenter-Beteiligungen in Deutschland und Polen erweitert. Insgesamt sind wir nun an 14 Shoppingcentern in fünf europäischen Ländern mit einer vermietbaren Fläche von gut 517.000 m² und rund 1.220 Ladeneinheiten beteiligt.

Mietermix nach Mieterlösen*
in %, Stand 31.12.2003



ECE im Internet:
www.ece.de

Schwerpunkt in Deutschland

In unserer Investitionsstrategie haben wir einen klaren Fokus auf Deutschland gelegt. So haben wir 73 % des Eigenkapitals in Deutschland investiert. Dabei ist das Rhein-Neckar-Zentrum unser größtes Investitionsobjekt. Insgesamt sind unsere 14 Shoppingcenter zu über 99 % vermietet. Sie liegen in Einzugsgebieten, in denen insgesamt knapp 12 Mio. Menschen leben.

Übersicht	Ausland	Inland	Gesamt
Mietfläche	119.200 m ²	397.800 m ²	517.000 m ²
Stellplätze	5.370	15.260	20.630
Anzahl Geschäfte	rd. 370	rd. 850	rd. 1.220
Vermietungsstand *	100 %	99 %	99 %
Einzugsgebiet	2,9 Mio. Einw.	8,8 Mio. Einw.	11,7 Mio. Einw.

* = ohne im Bau befindliche Objekte

Geringe Abhängigkeit von den Top-10-Mieterern

Die Abhängigkeit von einzelnen Mietern ist aufgrund der Streuung nach wie vor gering, wie nebenstehende Grafik zeigt.

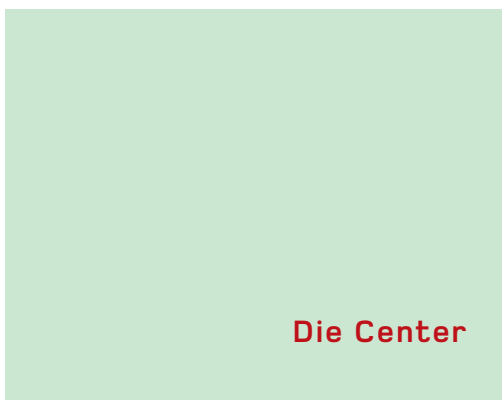
Externes Centermanagement

Für unser stetig wachsendes Portfolio ist ein aktives und zuverlässiges Centermanagement besonders wichtig. Für insgesamt elf Center übernimmt diese Verantwortung die ECE Projektmanagement, Europas Marktführer in diesem Bereich. Die übrigen werden von Carrefour, Espansione Commerciale und Unibail gemanagt.

ECE Projektmanagement

Die ECE Projektmanagement G.m.b.H. & Co. KG konzipiert, realisiert, vermietet und managt seit rund vier Jahrzehnten Handels- und Dienstleistungszentren. Mit über 70 innerstädtischen Shoppingcentern und Stadtteil-Centern im Management ist das Unternehmen in Europa Marktführer. Die ECE ist bekannt für ihre Standorttreue und

* = Rundungsdifferenzen rechnerisch bedingt



Die Center

die wirtschaftlichen Erfolge der von ihr gemanagten Shoppingcenter. 7.100 Mietpartner erwirtschaften auf einer Verkaufsfläche von insgesamt rund 2 Mio. m² in allen ECE-Centern einen Jahresumsatz von rund 8,4 Mrd. €.

Carrefour im Internet:
www.carrefour.com

Carrefour

Das in Norditalien gelegene Centro Commerciale Friuli wird von Carrefour, dem Generalmieter des Centers, gemanagt. Durch den Generalmietvertrag, hinter dem noch ca. 50 weitere Mietpartner stehen, ist Carrefour auch unser größter Einzelmietler. Die Gesellschaft ist die größte Einzelhandelskette Europas und die zweitgrößte weltweit. Sie beschäftigt rund 420.000 Mitarbeiter und hatte 2003 ein Umsatzvolumen von insgesamt rund 79 Mrd. €.

Espansione Commerciale im Internet:
www.espansione.com

Espansione Commerciale

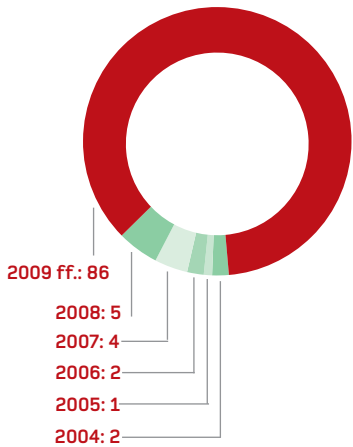
Das Management des italienischen Centro Commerciale Tuscia wurde an Espansione Commerciale S.r.l. übertragen. Das vor knapp 20 Jahren gegründete Unternehmen managt derzeit 37 Shoppingcenter in Italien und Osteuropa mit insgesamt 650.000 m² Verkaufsfläche und einem Jahresumsatz von rund 3,2 Mrd. €.

Unibail im Internet:
www.unibail.fr

Unibail – Espace Expansion

Das Shopping Etrembières im französischen Annemasse wird von Espace Expansion betreut. Als eine der führenden Managementgesellschaften Frankreichs in diesem Bereich verwaltet sie seit 30 Jahren erfolgreich Einkaufszentren. Zurzeit managt die Tochtergesellschaft der französischen Unibail Holding 28 Center mit einem Jahresumsatz von 3,5 Mrd. €.

Laufzeit der Verträge
 in % der Mieterlöse, Stand 31.12.2003



Aktionen ziehen Besucher an

Durch die erfolgreiche Zusammenarbeit mit erfahrenen Centermanagern gelingt es, Magnetmieter wie zum Beispiel Media Markt, Saturn, Karstadt, Peek & Cloppenburg, Hennes & Mauritz, Kaufhof, Douglas und viele mehr in unseren Shoppingcentern langfristig anzusiedeln. Die in jedem Center bestehenden Werbegemeinschaften der Mieter sorgen laufend für attraktive Aktionen wie zum Beispiel Ausstellungen, Modenschauen und Veranstaltungen regionaler Vereine. An Spitzentagen werden so von einzelnen Centern bis zu 60.000 Besucher angezogen.

Langfristige Verträge sichern Mieterlöse

Die Mietverträge sind in der Regel langfristig ausgerichtet. 86 % der Mieterlöse sind bis mindestens 2009 vertraglich gesichert, wie Sie der nebenstehenden Grafik entnehmen können.

DES

Deutsche EuroShop AG



≡ Übersicht der Shoppingcenter



→ Inland

Rhein-Neckar-Zentrum Viernheim

Beteiligung:
92,8 %

Mietfläche:
rd. 64.000 m²

davon Verkaufsfläche:
rd. 60.000 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 100

Vermietungsstand:
100 %

Einzugsgebiet:
rd. 1,4 Mio. Einwohner

Eröffnung:
1972, Umbau/Ausbau 2000-2003

Das Rhein-Neckar-Zentrum hat nach den Umbauten in den Jahren 2000 bis 2003 erheblich an Attraktivität gewonnen und seine gute Marktposition weiter ausgebaut. Die Umsatzzahlen spiegeln bereits 2003 den Erfolg der Modernisierungsmaßnahmen wider. Durch auslaufende Mietverträge ist es im Berichtsjahr gelungen, den Branchenmix weiter zu optimieren; speziell der Modebereich wurde nochmals verstärkt.

Die Center



Main-Taunus-Zentrum Sulzbach

Beteiligung:
37,4 %

Mietfläche:
rd. 93.900 m²

davon Verkaufsfläche:
rd. 73.000 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 100

Vermietungsstand:
100 %

Einzugsgebiet:
rd. 2,2 Mio. Einwohner

Eröffnung:
1964, Umbau/Modernisierung in
2001, 2003/2004

Die bereits 2001 eingeleiteten und teilweise abgeschlossenen Umbau- und Umstrukturierungsmaßnahmen im Main-Taunus-Zentrum wurden im Januar 2003 wie geplant fortgesetzt. Im nördlichen Teil des Centers entstehen bis Herbst 2004 ein 3-geschossiges Breuninger-Livestyle-Haus (Shop-in-Shop-Konzept) sowie ein MiniMal-Markt, der nach Fertigstellung im Frühjahr 2004 der modernste und größte MiniMal in Deutschland sein wird. Daneben werden die im unmittelbaren Umfeld liegenden Ladeneinheiten durch Vorziehen der Fassaden vergrößert und modernisiert.

City-Galerie Wolfsburg

Beteiligung:
89,0 %

Mietfläche:
rd. 30.000 m²

davon Verkaufsfläche:
rd. 20.000 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 90

Vermietungsstand:
100 %

Einzugsgebiet:
rd. 0,6 Mio. Einwohner

Eröffnung:
2001

Nach einem erfolgreichen Start der City-Galerie in 2001 hat inzwischen die Phase der Marktdurchsetzung begonnen. Insbesondere die Großmieter Intermarché, ProMarkt, Modemhaus Hempel, SportScheck und New Yorker sowie das vielfältige Modeangebot üben eine große Anziehungskraft aus. Im Bereich der Damen-Oberbekleidung sind weitere Optimierungen des Angebotes geplant. Die Besucherzahlen und die Umsätze der Mieter entwickelten sich 2003 weiter positiv. Aktionen wie zum Beispiel „Kaltblütig – Der Dschungel zu Gast in Wolfsburg“ oder „Modefrühling“ erfreuten sich großer Beliebtheit und lockten Kunden in das Center.

Altmarkt-Galerie Dresden

Beteiligung:
50,0 %

Mietfläche:
rd. 43.800 m²

davon Verkaufsfläche:
rd. 26.000 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 100

Vermietungsstand:
100 % der Einzelhandelsflächen
95 % der Büroflächen
97 % insgesamt

Einzugsgebiet:
rd. 1,0 Mio. Einwohner

Eröffnung:
2002

Seit seiner Eröffnung im September 2002 konnte das Center überdurchschnittlich hohe Besucherzahlen verzeichnen. Die Umsätze liegen deutlich über den Erwartungen. Die Altmarkt-Galerie stellt mit ihrem Warenspektrum einen wesentlichen Teil des Einzelhandelsangebotes der Dresdner Innenstadt und übernimmt eine Magnetfunktion. Aufgrund des breiten Angebotes im Textil-Bereich entwickelt sich die Altmarkt-Galerie zunehmend zum Modecenter. Durch den bereits zur Eröffnung ausgewogenen Branchenmix gab es bisher keine Notwendigkeit zur Optimierung.

DES

Deutsche EuroShop AG



City-Arkaden Wuppertal

Beteiligung:
72,0 %

Mietfläche:
rd. 28.600 m²

davon Verkaufsfläche:
rd. 20.000 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 90

Vermietungsstand:
100 %

Einzugsgebiet:
rd. 0,7 Mio. Einwohner

Eröffnung:
2001

Im zweiten vollen Betriebsjahr der City-Arkaden konnten die Besucherzahlen um ca. 15 % gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Inzwischen besuchen ca. 30.000 und zur Weihnachtszeit sogar ca. 45.000 Kunden täglich das Center. Dies ist nicht zuletzt auf die stets wechselnden Aktionen im Center wie zum Beispiel „Diamantenfieber“ oder das Musikfestival zurückzuführen. Die Umsätze konnten im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls gesteigert werden.

Allee-Center Hamm

Beteiligung:
87,7 %

Mietfläche:
rd. 34.800 m²

davon Verkaufsfläche:
rd. 21.000 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 80

Vermietungsstand:
100 %

Einzugsgebiet:
rd. 1,0 Mio. Einwohner

Eröffnung:
1992, Umbau/Umstrukturierung
2002–2003

Die Umstrukturierung aus dem Jahr 2002, in dem rund 40 Mietverträge ausgelaufen sind, konnte im März 2003 erfolgreich abgeschlossen werden. Zahlreiche Geschäfte haben durch den Umzug auf größere Mietflächen ein neues Erscheinungsbild bekommen und neue Mietpartner konnten gewonnen werden. Besonders das Angebot an Mode-Fachgeschäften wurde hierbei verstärkt. Im Jahr 2003 wurden diverse regionale Werbeaktionen in Zusammenarbeit mit wohltätigen Organisationen wie zum Beispiel Unicef mit großem Erfolg durchgeführt und von den Besuchern begeistert aufgenommen.

Phoenix-Center Hamburg

Beteiligung:
50,0 %

Mietfläche:
rd. 39.000 m²

davon Verkaufsfläche:
rd. 26.500 m²

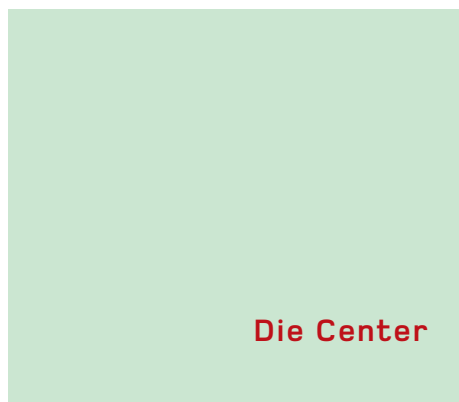
Anzahl der Geschäfte:
rd. 120

Vermietungsstand:
zzt. 90 % (Februar 2004)

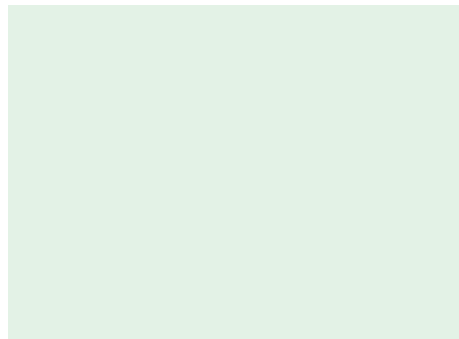
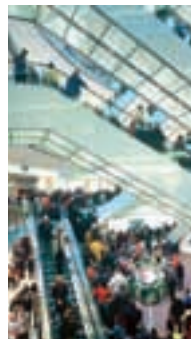
Einzugsgebiet:
rd. 0,6 Mio. Einwohner

Eröffnung:
Oktober 2004

Die Arbeiten auf Hamburg-Harburgs größter Baustelle laufen plangemäß. Bis Oktober 2004 entsteht auf dem innerstädtischen Areal zwischen Bahnhof und Fußgängerzone ein Einkaufs- und Erlebnisraum mit über 120 Fachgeschäften, Cafés und Restaurants. Neben bekannten Namen sollen im Phoenix-Center auch interessante regionale Laden-Konzepte ihren Platz finden. Mit seiner gläsernen Außenfassade wird es einen modernen großstädtischen Akzent setzen und die Anziehungskraft des Harburger Zentrums stärken. Der neue Hamburger Shopping-Magnet wird nach seiner Fertigstellung rund 1.000 neue Arbeitsplätze schaffen.



Die Center



Forum Wetzlar

Beteiligung:
65,0 %

Mietfläche:
rd. 34.300 m²

davon Verkaufsfläche:
rd. 23.500 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 110

Vermietungsstand:
zzt. 70 % (März 2004)

Einzugsgebiet:
rd. 0,5 Mio. Einwohner

Eröffnung:
Frühjahr 2005

Am 1. Juli 2003 war Baubeginn für das Forum Wetzlar. Die Grundsteinlegung wurde am 20. Januar 2004 gefeiert. Das 2-stöckige Center soll im Frühjahr 2005 eröffnet werden und wird dann ca. 110 Fachgeschäfte beherbergen. Von den Ladenflächen sind bereits über 70 % langfristig an renommierte Einzelhandelsunternehmen vermietet. Hierzu gehören u. a. ein Kaufland-SB-Warenhaus und ein Media Markt. Bisher weist der Einkaufsbereich von Wetzlar eine unterdurchschnittliche Anzahl von Filialisten auf. Das Forum Wetzlar wird hier die notwendige Ergänzung bieten. Aufgrund bisher guter Baubedingungen ist von einer planmäßigen und pünktlichen Eröffnung auszugehen.

City-Point Kassel

Beteiligung:
40,0 %

Mietfläche:
rd. 29.400 m²

davon Verkaufsfläche:
rd. 20.000 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 60

Vermietungsstand:
100 %

Einzugsgebiet:
rd. 0,8 Mio. Einwohner

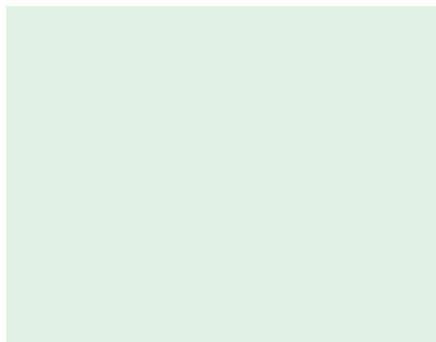
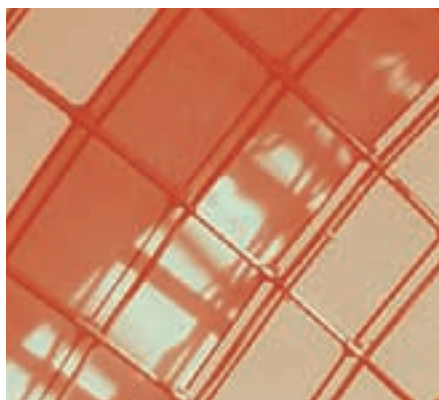
Eröffnung:
2002

Der City-Point hat sein erstes volles Geschäftsjahr erfolgreich beendet. Im Jahr 2003 ist es gelungen, weitere Einzelhändler mit qualitativ hochwertigen Angeboten speziell aus dem Bereich Mode im City-Point anzusiedeln. Ein Reformhaus und ein neuer Gastronom runden das Angebot ab. Diverse Events im Center und auf dem angrenzenden Königsplatz sorgen für Attraktionen und ziehen Besucher an. Die seit 1. Juni 2003 verlängerten Öffnungszeiten an Samstagen haben die Besucherzahlen teilweise um 50 % gegenüber dem Vorjahr erhöht und sich in signifikant gestiegenen Umsätzen für die Mieter widerspiegelt.

→ Ausland

DES

Deutsche EuroShop AG



→ Ausland

Centro Commerciale Friuli, Udine, Italien

Beteiligung:
92,8 %

Mietfläche:
rd. 28.600 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 50

Generalmieter:
Carrefour

Vermietungsstand:
100 %

Einzugsgebiet:
rd. 0,3 Mio. Einwohner

Eröffnung:
1993

Das Center ist langfristig über einen Generalmietvertrag an die Carrefour-Gruppe vermietet und erfreute sich auch 2003 großer Beliebtheit, nicht zuletzt aufgrund des breiten Angebots für alle Altersklassen. Nach diversen Leckagen haben wir uns im Sommer 2003 entschlossen, das Dach des Centers umfassend erneuern zu lassen. Diese Maßnahmen werden während des laufenden Betriebes ohne Beeinträchtigungen für Mieter oder Kunden durchgeführt und im Frühjahr 2004 abgeschlossen sein.

Centro Commerciale Tuscia, Viterbo, Italien

Beteiligung:
99,9 %

Mietfläche:
rd. 15.200 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 40

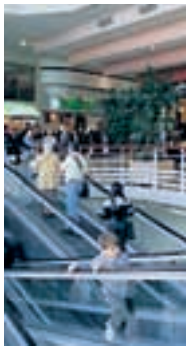
Vermietungsstand:
100 %

Einzugsgebiet:
rd. 0,3 Mio. Einwohner

Eröffnung:
1998

Das Centro Commerciale Tuscia entwickelte sich im Berichtsjahr weiter positiv. Das Umfeld des Shoppingcenters hat sich in den letzten Jahren stark verändert. In unmittelbarer Nähe des Centers befinden sich eine Universität mit rund 10.000 Studenten, ein Neubaugebiet mit privaten Wohnungen sowie der neue Sitz der Verwaltung für die Region Viterbo. Trotz allem hat sich Viterbo seinen alten Charme erhalten und entwickelt sich immer mehr zum Magneten für Touristen. Das Center gilt als beliebter Familientreffpunkt und Ausflugsziel. Magnetmieter ist ein Ipercoop SB-Warenhaus mit einer Verkaufsfläche von über 4.000 m². Ein vergleichbar vielfältiges Angebot ist im Einzugsgebiet nicht vorhanden.

Die Center



Shopping Etrembières, Annemasse, Frankreich

Beteiligung:
92,8 %

Mietfläche:
rd. 8.600 m² zzgl. rd. 8.000 m² des
SB-Warenhauses Migros

Anzahl der Geschäfte:
rd. 50

Vermietungsstand:
100 %

Einzugsgebiet:
rd. 0,8 Mio. Einwohner

Eröffnung:
1994

Das verkehrsgünstig an der Grenze zur Schweiz, nur rund sechs Kilometer von Genf entfernt liegende Center lockte 2003 täglich viele Besucher aus Frankreich und der Schweiz an, wobei das Center auch vom Wachstum der Region Annemasse profitiert. Die Kunden schätzen das gepflegte Shoppingcenter über drei Verkaufsebenen mit nationalen und internationalen Mietern. Cafés und Restaurants runden das Angebot ab und laden zum Verweilen ein.

Árkád Pécs, Ungarn

Beteiligung:
50,0 %

Mietfläche:
rd. 34.200 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 130

Vermietungsstand:
100 % der Einzelhandelsflächen
98 % insgesamt

Einzugsgebiet:
rd. 0,5 Mio. Einwohner

Eröffnung:
März 2004

Nach dem ersten Spatenstich im Oktober 2002, der Grundsteinlegung im März 2003 und der Fertigstellung des Rohbaus im Juni 2003 sind die Pécs Arkaden am 31. März 2004 planmäßig eröffnet worden. Neben diversen Großmietern wie Interspar, Media Markt und C&A ist es gelungen, weitere internationale Händler wie Douglas, Rossmann, Deichmann, Mexx und viele andere im Center anzusiedeln. Die Pécs Arkaden verstärken das Einzelhandelsangebot in Pécs erheblich. Wie all unsere Shoppingcenter waren auch die Pécs Arkaden zur Eröffnung voll vermietet.

Galeria Dominikanska Breslau, Polen

Beteiligung:
33,3 %

Mietfläche:
rd. 32.600 m²

Anzahl der Geschäfte:
rd. 100

Vermietungsstand:
100 %

Einzugsgebiet:
rd. 1,0 Mio. Einwohner

Eröffnung:
2001

Die Galeria Dominikanska in Breslau haben wir im Dezember 2003 in unser Portfolio aufgenommen. Mit der Eröffnung des Centers im August 2001 hat das Center mit seinem guten Branchenmix aus nationalen und internationalen Filialisten wie zum Beispiel Media Markt, C&A und Douglas sowie Einzelbetreibern in Breslau und Umgebung auf Anhieb die Marktführerschaft übernommen. Es hat sich zu einem beliebten Treffpunkt für Familieneinkäufe in der Breslauer Innenstadt entwickelt und hebt sich von den Shoppingcentern in nicht integrierten Lagen am Stadtrand deutlich positiv ab. Die Zahl der Besucher liegt täglich zwischen 30.000 und 40.000; von diesen sind rund 60 % Stammkunden.

DES

Deutsche EuroShop AG





38	Gesamtwirtschaftliches Umfeld
42	Strategie
44	Umsatzentwicklung, Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage
48	Ertragslage Deutsche EuroShop AG
51	Überleitungsrechnung von Konzern zu AG
53	Investition und Finanzierung
56	Risikobericht
60	Nachtragsbericht
65	Ausblick



Deutsche Euroshop AG Konzernlagebericht 2003

≡ Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Die Konjunkturerholung in Deutschland verlief seit Mitte 2003 positiv, obwohl sie von Faktoren wie Arbeitslosigkeit, Verbraucherverunsicherung sowie Steuer- und Abgabenerhöhungen belastet war.

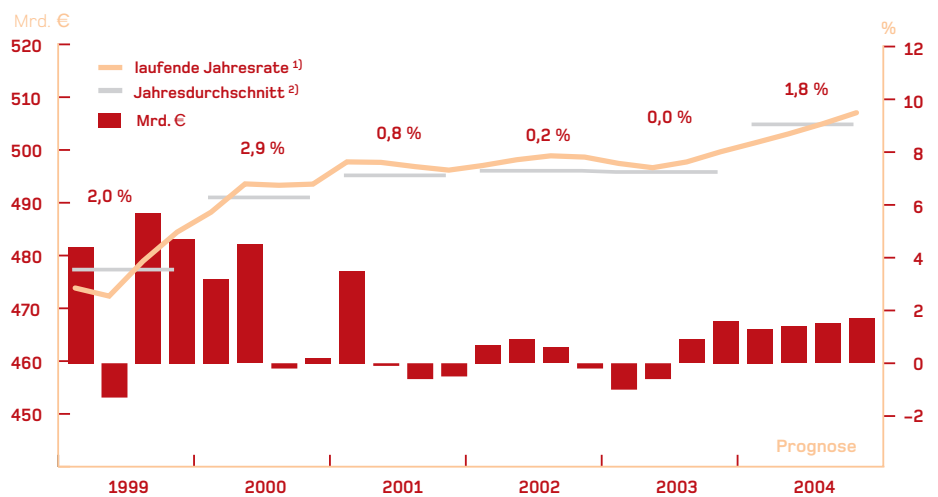
Bruttoinlandsprodukt nahezu unverändert

Die Wertschöpfung nahm sowohl im Produzierenden Gewerbe als auch in den großen Dienstleistungsbereichen zu. Der Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe stieg ebenfalls an. Hiervon profitieren vor allem die Hersteller von Konsumgütern. Einzig das Baugewerbe verzeichnete einen Rückgang des Produktionsergebnisses. Insgesamt blieb das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP)* gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert.

BIP nahezu unverändert in 2003

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



1) Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in Prozent, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala)

2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2003)

Indikatoren deuten Konjunkturerholung an

Wichtige Lage- und Frühindikatoren wie die des ifo Instituts signalisieren, dass der konjunkturelle Erholungsprozess in Deutschland vorankommt. Für 2004 erwarten Volkswirte daher einen Anstieg des realen BIP um 1,8 %, der vorrangig vom Export getrieben wird. Die USA erweisen sich hierbei im weltweiten Kontext abermals als Lokomotive der Konjunktur. Die EU-Staaten sollten zusätzlich von der im Mai 2004 anstehenden EU-Ost-

Anstieg des BIP um 1,8 % für 2004 erwartet

* = in Preisen von 1995



Konzernlagebericht

Erweiterung begünstigt sein. Gemindert werden könnte der prognostizierte Konjunkturaufschwung in Deutschland durch eine weniger stark als erwartet ausfallende Erholung in den USA, einen starken Euro, der Exporte erschweren würde und eine weiter anhaltende Investitionszurückhaltung der Unternehmen. Nicht oder nur langsam vorankommende Strukturreformen in Deutschland könnten die Konjunkturerholung zusätzlich belasten; ebenso Steuersenkungen, die durch steigende Sozialversicherungsbeiträge und Gegenfinanzierung wirkungslos werden.

Moderate Inflation

Die Zinsen sollten sich vor dem beschriebenen Hintergrund von ihren in 2003 erreichten historisch niedrigen Niveaus entfernen und wieder steigen. Die Inflation war im Berichtsjahr moderat und wird nach Expertenmeinung 2004 nur leicht ansteigen.

Angespannte Arbeitsmarktsituation

Auf dem Arbeitsmarkt bleibt die Situation angespannt. Die Arbeitslosenquote in Deutschland ist im Jahresdurchschnitt auf 10,5 % gestiegen (2002: 9,8 %). Der 2004 vorausgesagte Rückgang der Arbeitslosenzahl auf 4,3 Mio. im Jahresdurchschnitt (2003: 4,38 Mio.) kann noch nicht als Entwarnung gewertet werden.

Privater Konsum noch rückläufig

Die privaten Konsumausgaben gingen 2003 weiter zurück. Allerdings war die Veränderung gegenüber 2002 (-1,0 %) mit -0,2 % deutlich abgeschwächt. Für 2004 rechnen Konjunkturoxperten dagegen wieder mit einem Anstieg von 1,3 %.

Einzelhandel

Umsatzrückgang von 1 %

Der Rückgang der privaten Konsumausgaben wirkte sich 2003 negativ auf den Einzelhandelssektor aus. Dieser verzeichnete nach Berechnungen des Statistischen Bundesamtes einen Umsatzrückgang von real etwa 1,0 %. Während sich die Lage in der gewerblichen Wirtschaft in Deutschland bereits seit Jahresmitte 2003 verbesserte, blieb der Einzelhandel hinter den Erwartungen zurück. Dies kommt zum Beispiel im monatlich veröffentlichten ifo Geschäftsklima-Index zum Ausdruck. Dennoch wird von Experten nach zwei rückläufigen Jahren für 2004 wieder ein Umsatzplus im Einzelhandel von 0,5 % erwartet.

Indexierte Mieten sichern in Schwächephasen

Die Einzelhändler in unseren Shoppingcentern blieben von dieser Entwicklung teilweise nicht verschont. Allerdings hielten sich die Einbußen der Einzelhändler in den Einkaufs-

**Verbesserung der Lage der gewerblichen
Wirtschaft seit Jahresmitte 2003**



zentren der Deutsche EuroShop dank der erfolgreichen Leistung unserer mit dem Centermanagement beauftragten Partner in engen Grenzen. Durch indexierte Mieten (Basis: Lebenshaltungskostenindex) sind aber die Erträge der Deutsche EuroShop in Schwächephasen nach unten abgesichert. Erfreulich ist zudem, dass sämtliche Einzelhandelsflächen unserer Shoppingcenter weiterhin voll vermietet sind und die Mietausfälle mit etwa 1,5 % der Mieterlöse im abgelaufenen Geschäftsjahr als weiterhin moderat bezeichnet werden können.

Shoppingcenter mit besseren Umsätzen

Darüber hinaus erwarten Experten von GfK Prisma, dem Marktführer für Standort- und Immobilienforschung in Deutschland, dass es insbesondere großen und gut gemanagten Einkaufszentren wie denen der Deutsche EuroShop auch künftig gelingen wird, deutlich bessere Umsätze als der gesamte Einzelhandel zu generieren.

Verbraucherstimmung entscheidend

Wichtig für die Einzelhandelsumsätze ist unter anderem die Verbraucherstimmung in Deutschland. Sie hat zum Jahresende 2003 einen Dämpfer erfahren. Die Einschätzung deutscher Verbraucher ist für 2004 deutlich skeptischer als zum Beispiel die Einschätzung der Volkswirte großer Banken oder die der Bundesregierung. Dies kommt in Umfrageergebnissen hinsichtlich Konjunkturerwartung, Einkommenserwartung und der daraus resultierenden Anschaffungsneigung zum Ausdruck. Wirtschaftsforscher hoffen in diesem Zusammenhang auf sich bessernde Stimmungsindikatoren im Februar und März, wenn sich die im Dezember beschlossenen Steueränderungen auf den Lohnabrechnungen der Beschäftigten in Deutschland niederschlagen.

Trend zu größeren Flächen

Trotz der Umsatzschwäche in den zurückliegenden Jahren ist im Einzelhandel eine fortgesetzte Flächenexpansion zu beobachten. Der Trend besteht darin, spezialisierte Warenangebote in einer größeren Sortimentsbreite und -tiefe zu präsentieren. Die Deutsche EuroShop beteiligt sich daher an Shoppingcentern, die eine möglichst hohe Flexibilität für die sich ändernden Anforderungen des Einzelhandels aufweisen.

Immobilienmarkt

Shoppingcenter im Fokus der Investoren

Immobilien waren auch 2003 eine beliebte Investmentalternative. Speziell die Nachfrage nach Shoppingcentern und Einzelhandelsimmobilien war europaweit weiter steigend. Laut dem im Dezember 2003 ermittelten „Stimmungsbarometer Offene Immobilienfonds“ der

Verbraucherstimmung am Jahresende
2003 gedämpft



Konzernlagebericht

Entwicklung der Nachfrage für 2004 als stabil prognostiziert

Dr. Lübke GmbH und der Dr. ZitelmannPB. GmbH planen 84 % der offenen Immobilienfonds künftig verstärkt in Einzelhandelsimmobilien zu investieren. Besonders in den Toplagen deutscher Groß- aber auch Mittelstädte werde sich nach Einschätzung des auf Einzelhandelsimmobilien spezialisierten Maklerhauses Kemper's 2004 die Nachfrage stabil entwickeln. Nach Schätzungen der DID Deutsche Immobilien Datenbank GmbH werden Einzelhandelsimmobilien auch 2004 die höchsten Netto-Cash-Flow-Renditen unter allen Immobiliensegmenten erzielen.

Shoppingcenter profitieren von verlängerten Öffnungszeiten am Samstag

Ausleseprozess bei den Standorten

Auf dem Immobilienkongress CIMMIT im Januar 2004 berichtete der so genannte „Rat der Immobilienweisen“ über die Situation auf dem Markt für Einzelhandelsimmobilien. So seien 2003 Mietsteigerungen in einem wirtschaftlich unsicheren Umfeld nicht durchsetzbar gewesen. Vergleichsweise stabil entwickelten sich nur gute Standorte für Fachmarktflächen, Fachmarktzentren und gut gemanagte Einkaufszentren. Sie profitierten zudem als Einzige von den verlängerten Öffnungszeiten am Samstag. Unter den Einzelhandelsstandorten setzt sich nach Ansicht der Immobilienweisen der Ausleseprozess weiter fort. Top-Citylagen, Shoppingcenter und kleine Fachmarktzentren entwickelten sich deutlich günstiger als Nebenlagen, Stadtteil- und Nebenzentren, wo der Leerstand weiter deutlich zunähme.

DES konkurriert mit offenen Immobilienfonds

Deutsche EuroShop hat ihr Ziel erreicht

Die Deutsche EuroShop sieht sich vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen gut aufgestellt. Im Jahre 2003 galt es für uns, das aus der Kapitalerhöhung 2000 zur Verfügung stehende Eigenkapital vollständig zu investieren. Dieses Ziel haben wir planmäßig zum 31. Dezember 2003 mit der Beteiligung an der Galeria Dominikanska im polnischen Breslau erreicht. Künftig können wir uns voll auf die strategische Optimierung unseres Shoppingcenter-Portfolios konzentrieren.

Wettbewerb mit offenen Immobilienfonds

Mit offenen Immobilienfonds befindet sich die Deutsche EuroShop in einer Wettbewerbssituation, die sich auf zweierlei Weise darstellt. Zum einen konkurrieren wir mit ihnen um attraktive Shoppingcenter-Investments und zum anderen um die Gunst der Investoren bezüglich des zur Verfügung gestellten Kapitals.

Steigende Immobilienpreise

Dem Wettbewerb um attraktive Shoppingcenter-Investments galt es besondere Beachtung zu widmen. Offenen Immobilienfonds flossen 2003 Mittel in Rekordhöhe von 13,7 Mrd. € zu (zum Vergleich: Mittelzuflüsse in Aktienfonds 3,7 Mrd. €). Da Publikumsfonds

The logo for Deutsche EuroShop AG, featuring the letters 'DES' in a bold, white, sans-serif font on a red background.

Deutsche EuroShop AG



nach dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften maximal 50 % des Fondsvermögens als Liquidität vorhalten dürfen, führte dies teilweise zu einem regelrechten Anlagedruck seitens der Fondsgesellschaften. Der so entstandene Nachfrageüberhang schlug sich in steigenden Immobilienpreisen nieder.

Hohe Flexibilität

In dieser Wettbewerbssituation konnte sich die Deutsche EuroShop gut behaupten, weil die Entscheidungswege kurz und die möglichen Beteiligungs- und Finanzierungsstrukturen sehr flexibel sind. Wir erwarten, damit auch künftig erfolgreich agieren zu können.

≡ Strategie

Wir konzentrieren uns ausschließlich auf Investments in qualitativ hochwertige Shoppingcenter in Innenstadtlage und an etablierten Standorten, die hohe ausschüttungsfähige Free Cash Flows erwirtschaften und sich dauerhaft wertstabil entwickeln. Diese langfristige Strategie verfolgen wir konsequent seit unserem Börsengang im Jahr 2001. Die bisherigen Erfolge bestätigen unseren Weg.

Klare Ziele und Grundsätze

Oberste Anlageziele der Deutsche EuroShop sind die Erwirtschaftung eines hohen Liquiditätsüberschusses aus der langfristigen Vermietung, der durch jährliche Dividenden an die Aktionäre ausgeschüttet wird, sowie eine nachhaltige Wertsteigerung des Portfolios. Dazu wird das Kapital der Gesellschaft nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Einzelhandelsimmobilien, speziell Shoppingcenter, in verschiedenen europäischen Regionen mit Schwerpunkt Deutschland investiert. Wir gehen davon aus, dass indexierte und umsatzgebundene Gewerbemieten in Verbindung mit einem auf langfristigen Erfolg ausgerichteten Centermanagement eine hohe Rentabilität nach sich ziehen. Die bisherige Geschäftsentwicklung bestätigt dies.

Ertragsstarkes und wertbeständiges Portfolio

Nach unseren letzten Akquisitionen in Deutschland und Polen sind wir zurzeit voll investiert. Dabei wurde das strategische Ziel erreicht, ein ausgewogen diversifiziertes Portfolio aus deutschen und europäischen Shoppingcentern zu schaffen. Auch bei künftigen Investitionen werden wir uns auf langfristig ertragsstarke und wertbeständige Objekte konzentrieren, um einen hohen Grad an Sicherheit zu gewährleisten. Wir beabsichtigen, jährlich zwei bis drei neue Shoppingcenter in unser Portfolio aufzunehmen.

Investitionen nach dem Grundsatz der Risikostreuung



Konzernlagebericht

Portfolio mit stabilem Renditeniveau

Kapitalerhöhung Ende 2005 angestrebt

Aufgrund der für jedes Jahr geplanten Dividendenausschüttung von mindestens 30 Mio. € kann die Deutsche EuroShop organisch nur in kleinen Schritten wachsen. Deshalb streben wir für Ende 2005 eine Kapitalerhöhung an. Dabei werden wir darauf achten, dass die im Zuge dieser beabsichtigten Kapitalerhöhung durchgeführten Investitionen zumindest eine Rendite in derselben Höhe wie das bestehende Shoppingcenter-Portfolio versprechen. Damit wollen wir eine Verwässerung der Anteile beziehungsweise der Dividendenzahlung und somit eine Benachteiligung unserer Aktionäre vermeiden. Die bis zur Durchführung der Kapitalerhöhung notwendigen Investitionsmittel sollen über kurzfristige Kredite finanziert werden.

Aktives Portfoliomanagement

Das aktive Portfoliomanagement ist ein Kernbereich unserer Geschäftspolitik. Hierzu gehören die ständige sorgfältige Beobachtung des Marktes und der Entwicklung unserer Shoppingcenter, gezielte Entscheidungen über den An- beziehungsweise Verkauf von Shoppingcentern und Centerentwicklungen und die optimale Steuerung der freien liquiden Mittel des Unternehmens.

Ertragswertermittlung für langfristigen Erfolg

Fundierte Analysen als Entscheidungsgrundlage

Zur Entscheidungsunterstützung bedienen wir uns verschiedener Studien über die Entwicklung bzw. Marktzyklen der europäischen Immobilienmärkte sowie gezielter Standortanalysen. Zudem fließen neben länder- und regionalspezifischen Gesichtspunkten auch Portfoliogewichtungen und steuerliche Rahmenbedingungen in den Entscheidungsprozess über An- und Verkäufe ein. Um einen langfristigen Erfolg der Investitionen zu gewährleisten, wird zur Preisfindung neben der Bewertung der Objektqualität der Immobilien eine Ertragswertermittlung durchgeführt.

Faszination durch ungewöhnliche und ausgefallene Aktionen

Konzept des Erlebnis-Shoppings

Ein wesentlicher Faktor für den Erfolg eines Shoppingcenters ist ein professionelles Centermanagement. Es sorgt nicht nur für einheitliche Öffnungszeiten und eine stets freundliche, helle, sichere und saubere Einkaufsatmosphäre, sondern macht mit teils außergewöhnlichen Wareninszenierungen, Aktionen und Ausstellungen Shopping zum Erlebnis. Die durchschnittlich 250.000 bis 300.000 Menschen, die täglich unsere in Betrieb befindlichen Center besuchen, lassen sich von der Branchenvielfalt, aber auch von ungewöhnlichen und ausgefallenen Aktionen wie „Der Dschungel zu Gast“ oder „Diamantenfieber“ faszinieren. Die innerstädtischen Einkaufszentren werden so zu Marktplätzen, auf denen stets Neues und Spektakuläres geboten wird. Aber auch in den Centern an etablierten Standorten gilt das Motto „Hier ist immer was los“.



Schlanke Struktur durch Outsourcing

Das Centermanagement haben wir komplett an erfahrene externe Partner ausgegliedert. Angesichts der europäischen Ausrichtung des Portfolios ist es unverzichtbar, dass diese sich auch auf dieser Ebene bewährt haben. Deshalb arbeiten wir nur mit europäisch ausgerichteten Unternehmen wie ECE, Espansione Commerciale, Carrefour und Unibail zusammen.

Interessante Alternative zu klassischen Immobilieninvestitionen

Mit unserem Konzept bieten wir Investoren in unserer Aktie eine interessante Alternative zu klassischen Immobilien-Beteiligungen in Form von Fonds oder Direktanlagen. Durch eine breite Publikumsplatzierung und die Notierung im Amtlichen Handel der Frankfurter Wertpapierbörse mit Zulassung zum Prime Standard haben die Aktien der Gesellschaft bereits einen hohen Grad an Fungibilität erreicht. Die konsequente Dividendenorientierung steigert die Attraktivität eines Engagements.

≡ Umsatzentwicklung, Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

Die Deutsche EuroShop blickt auf ein positives Geschäftsjahr 2003 zurück. Wir haben unsere Planung leicht übertroffen. Im Konzern weisen wir einen geringen Verlust aus. In der AG konnten wir das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit um 13 % von 24,8 auf 28,0 Mio. € steigern. Der Hauptversammlung werden wir erneut eine Dividende in Höhe von 1,92 € je Aktie vorschlagen.

Umsatzerlöse um 6 % gestiegen

Die Umsatzerlöse im Konzern erhöhten sich im Geschäftsjahr 2003 um 6 % von 46,5 auf 49,3 Mio. €. Unsere Planung sah eine Erhöhung um 4 % vor. Der Anstieg ist insbesondere auf deutlich höhere Mieteinnahmen im Rhein-Neckar-Zentrum zurückzuführen, bei dem 2003 eine zweijährige Modernisierungs- und Erweiterungsmaßnahme abgeschlossen werden konnte. Im Centro Commerciale Tuscia konnten im Geschäftsjahr bei einer Reihe auslaufender Mietverträge höhere Anschlusskonditionen vereinbart werden, was sich bereits teilweise positiv auf die Mieteinnahmen im Geschäftsjahr ausgewirkt hat. In allen anderen Objekten wurden höhere Mieterträge insbesondere aufgrund indexbedingter Mietanpassungen oder vereinbarter Staffelmieten erzielt.



Konzernlagebericht

Niedrige Leerstandsquote

Da die Leerstandsquote weiterhin bei unter 1 % der vermietbaren Flächen lag, ist der Wertberichtigungsbedarf aus Mietausfällen mit 0,76 Mio. € (gegenüber 0,5 Mio. € im Vorjahr) als moderat zu bezeichnen. Wertberichtigungen waren insbesondere in den City-Arkaden Wuppertal erforderlich, nachdem im Februar ein Mieter unerwartet insolvent wurde und die Übergabe an den Nachmieter erst im August erfolgen konnte.

Umsatzerlöse aus Mieteinnahmen

in T€	2003	2002	Veränderung
Rhein-Neckar-Zentrum	14.778	12.537	2.241
City-Galerie Wolfsburg	7.731	7.704	27
City-Arkaden Wuppertal	7.685	7.587	98
Allee-Center Hamm	8.824	8.704	120
Umsatzerlöse Inland	39.018	36.532	2.486
Centro Commerciale Friuli	4.443	4.293	150
Centro Commerciale Tuscia	2.553	2.465	88
Shopping Etrembières	3.251	3.201	50
Umsatzerlöse Ausland	10.247	9.959	288
Summe	49.265	46.491	2.774

Personalaufwand leicht gestiegen

Die Personalaufwendungen betreffen ausschließlich die Deutsche EuroShop AG. Gegenüber dem Vorjahr sind sie um rund 0,3 Mio. € gestiegen, da im Zuge der Beendigung des Geschäftsbesorgungsvertrages mit der DB Real Estate Management GmbH weitere Mitarbeiter eingestellt wurden.

22,4 Mio. € planmäßige Abschreibungen

Die ausgewiesenen Abschreibungen auf Sachanlagen in Höhe von 22,4 Mio. € (gegenüber 21,6 Mio. € im Vorjahr) betreffen planmäßige Abschreibungen und wurden weitgehend im steuerlich zulässigen Höchstmaß vorgenommen.



Geschäftsbesorgungsvertrag mit DB Real Estate Management GmbH zur Jahresmitte 2003 ausgelaufen

Belastung durch Dachsanierungsmaßnahme geringer als erwartet

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lagen mit 12,8 Mio. € auf Vorjahresniveau. Dabei wurden erstmalig Investitionskosten im Zusammenhang mit dem Bau des Forum Wetzlar in Höhe von 1,7 Mio. € aufwandswirksam behandelt. Darüber hinaus resultieren aus einer Dachsanierungsmaßnahme im Centro Commerciale Friuli Aufwendungen von rund 2,2 Mio. €, wobei die Gesamtaufwendungen für das Center gegenüber dem Vorjahr nur um 1,5 Mio. € stiegen.

Einsparungen kompensieren Mehraufwendungen

Diesen Aufwendungen standen geringere Aufwendungen bei den anderen Konzerngesellschaften sowie der Deutsche EuroShop AG von rund 4 Mio. € gegenüber. Dies ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass im Vorjahr Investitionskosten bei fünf Gesellschaften in Höhe von zusammen 2,5 Mio. € als Aufwand behandelt wurden und der Aufwand aus der Geschäftsbesorgung durch die DB Real Estate Management GmbH im Geschäftsjahr um 1 Mio. € geringer ausfiel. Der Geschäftsbesorgungsvertrag mit der DB Real Estate Management GmbH ist zur Jahresmitte 2003 ausgelaufen.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

in T€	2003	2002	Veränderung
Deutsche EuroShop AG	1.382	2.428	-1.046
Rhein-Neckar-Zentrum	2.074	3.936	-1.862
City-Galerie Wolfsburg	1.448	1.655	-207
City-Arkaden Wuppertal	1.365	1.138	227
Allee-Center Hamm	1.120	1.439	-319
Forum Wetzlar	1.702	0	1.702
Centro Commerciale Friuli	2.383	913	1.470
Centro Commerciale Tuscia	268	458	-190
Shopping Etrembières	1.031	932	99
Sonstige	67	3	64
Summe	12.840	12.902	-62

Kassel und Dresden lassen Beteiligungserträge steigen

Die ausgewiesenen Erträge aus Beteiligungen betreffen die Liquiditätsausschüttungen der Beteiligungen am Main-Taunus-Zentrum, der Altmarkt-Galerie Dresden sowie des



Konzernlagebericht

City-Point Kassel. Sie sind um 2 auf 6,5 Mio. € gestiegen, nachdem die Shoppingcenter in Dresden und Kassel in 2002 fertig gestellt wurden und daher in 2003 erstmalig über ein volles Geschäftsjahr Mietüberschüsse erzielten.

Zinserträge durch Investitionen rückläufig

Die sonstigen Zinsen und ähnliche Erträge haben sich um 2,5 Mio. € von 7,2 auf 4,7 Mio. € reduziert. Davon entfielen auf die Deutsche EuroShop AG 2,8 Mio. € und auf die anderen Konzerngesellschaften 1,9 Mio. €. Die niedrigeren Zinserträge sind zu einem Teil auf das weiter gesunkene Zinsniveau, im Wesentlichen aber auf die getätigten Investitionen zurückzuführen, wodurch geringere Liquiditätsbestände zur kurzfristigen Anlage zur Verfügung standen. Darüber hinaus wurden im Berichtsjahr von der Deutsche EuroShop AG liquide Mittel in Geldmarktfonds angelegt, die als Wertpapiere gelten. Aus diesem Grunde sind die Kursgewinne dieser Geldmarktfonds, die wirtschaftlich Zinserträgen entsprechen, als sonstige betriebliche Erträge in der Gewinn- und Verlustrechnung auszuweisen. Im Berichtsjahr wurden Kursgewinne von 0,3 Mio. € realisiert. Daneben bestanden zum 31.12.2003 noch nicht realisierte Kursgewinne von 0,3 Mio. €.

In Geldmarktfonds angelegte liquide Mittel erwirtschaften Kursgewinne

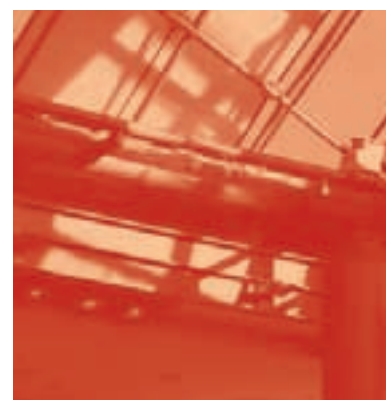
Zinsaufwand nur leicht erhöht

Dem gegenüber haben sich die Zinsen und zinsähnlichen Aufwendungen nur leicht um 0,2 Mio. € von 18,6 auf 18,8 Mio. € erhöht.

Konzern noch mit geringem Verlust

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit hat sich um 32 % von 4,9 auf 6,5 Mio. € erhöht. Nach Abzug der Ertragsteuern in Höhe von 7,8 Mio. € (davon latente Ertragsteuern 7,4 Mio. €), sonstiger Steuern in Höhe von 0,9 Mio. € (im Wesentlichen Grundsteuern) sowie der Ergebnisanteile Dritter ergibt sich ein Konzernjahresfehlbetrag von 0,5 Mio. € (im Vorjahr -2,9 Mio. €). Dieser ist vorwiegend durch planmäßige Abschreibungen auf das Immobilienvermögen sowie durch die Zuführung zur Rückstellung für latente Steuern verursacht worden. Die tatsächliche Ertragskraft des Unternehmens wird damit nicht dargestellt, wie im Folgenden beschrieben.

Konzernjahresfehlbetrag durch planmäßige Abschreibungen und Rückstellungen für latente Steuern verursacht



≡ Ertragslage Deutsche EuroShop AG

Bilanz 2003

in T€	31.12.2003	31.12.2002
Aktiva		
Anlagevermögen		
Imm. Vermögensgegenstände und Sachanlagen	37	38
Finanzanlagen	559.546	513.247
	559.583	513.285
Umlaufvermögen		
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	20.786	16.175
Sonstige Vermögensgegenstände / RAP	937	1.607
Wertpapiere	21.199	0
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	20.360	100.897
	63.282	118.679
Summe Aktiva	622.865	631.964
Passiva		
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	20.000	20.000
Kapitalrücklage	548.147	557.612
Gewinnrücklage	2.000	1.979
Bilanzgewinn	30.000	30.000
	600.147	609.591
Rückstellungen		
Steuerrückstellungen	21.547	14.183
Sonstige Rückstellungen	1.165	1.216
	22.712	15.399
Verbindlichkeiten	6	6.974
Summe Passiva	622.865	631.964

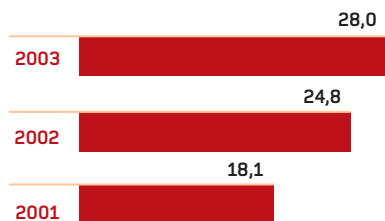
Gewinn- und Verlustrechnung 2003

in T€	2003	2002
Erträge aus Beteiligungen	26.533	23.139
Zinsergebnis	3.241	4.476
Übrige Aufwendungen und Erträge	-1.805	-2.801
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	27.969	24.814
Steuern	7.414	6.546
Jahresüberschuss	20.555	18.268
Entnahmen aus der Kapitalrücklage	9.465	12.645
Einstellungen in die Gewinnrücklage	-20	-913
Bilanzgewinn	30.000	30.000

Steigerung des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit um 13 %

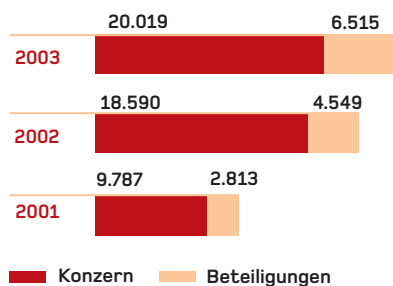
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit

in Mio. €



Erträge aus Beteiligungen

in T€



Ertragskraft des Unternehmens zeigt sich in der AG

Im Ergebnis der Deutsche EuroShop AG, die wiederum auf ein positives Geschäftsjahr 2003 zurückblicken kann, zeigt sich die tatsächliche Ertragskraft unseres Unternehmens. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit beläuft sich auf 28,0 Mio. €. Dies entspricht einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr von 13 %. Unsere ursprüngliche Planung für das Geschäftsjahr 2003 haben wir um 0,4 Mio. € leicht übertroffen.

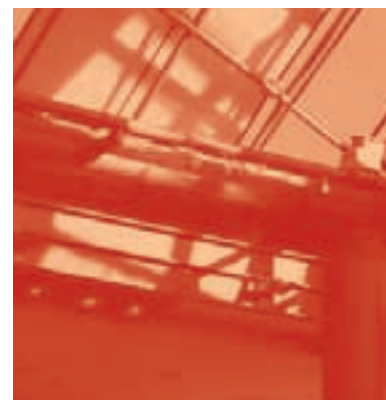
Erträge aus Beteiligungen um knapp 15 % erhöht

Die wesentliche Ertragskomponente der Gesellschaft sind die Erträge aus Beteiligungen. Diese haben sich gegenüber dem Vorjahr um 3,4 Mio. € oder 14,6 % auf 26,5 Mio. € erhöht. Dabei wurden von den Konzerngesellschaften 20 Mio. € und von den Beteiligungsgesellschaften 6,5 Mio. € erwirtschaftet und an die Deutsche EuroShop AG ausgeschüttet. Die Erhöhung um 3,4 Mio. € ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass die Erträge des Rhein-Neckar-Zentrums nach Abschluss der Modernisierungsmaßnahme deutlich gestiegen sind und die Altmarkt-Galerie in Dresden und der City-Point in Kassel erstmals über ein volles Geschäftsjahr zum Ergebnis beisteuerten. Die Erträge aus den Beteiligungen am Main-Taunus-Zentrum sowie am Allee-Center Hamm lagen ebenfalls spürbar über dem Vorjahr. Dies resultierte im Wesentlichen aus der Tatsache, dass es im Vorjahr keine Ertragsüberhänge aus 2001 gab und es sich insofern um einen Einmaleffekt handelte. Dem gegenüber lagen die Erträge aus den Beteiligungen an der City-Galerie in Wolfsburg sowie den City-Arkaden in Wuppertal aufgrund geringerer Zinserträge und leicht höheren Wertberichtigungen auf Mietforderungen unter denen des Vorjahres.

Erträge aus Beteiligungen (objektbezogen)

in T€	2003	2002	Veränderung
Rhein-Neckar-Zentrum*	10.409	9.397	1.012
City-Galerie Wolfsburg	2.921	3.031	-110
City-Arkaden Wuppertal	1.908	2.141	-233
Allee-Center Hamm	2.769	2.280	489
Centro Commerciale Tuscia	2.012	1.741	271
Konzerngesellschaften	20.019	18.590	1.429
Main-Taunus-Zentrum	3.483	2.809	674
Altmarkt-Galerie Dresden	2.027	771	1.256
City-Point Kassel	1.005	969	36
Beteiligungsgesellschaften	6.515	4.549	1.966
Erträge aus Beteiligungen	26.534	23.139	3.395

* = inkl. Centro Commerciale Friuli und Shopping Etrembières



**Abschreibungen vermindern Gewinn,
nicht aber die erwirtschaftete
Liquidität**

Liquiditätsausschüttungen werden als Erträge ausgewiesen

Bei den ausgewiesenen Erträgen aus Beteiligungen handelt es sich wie in den Vorjahren um vereinnahmte Liquiditätsausschüttungen und nicht um anteilige Handelsbilanzgewinne der Beteiligungsgesellschaften. Der wesentliche Unterschied liegt darin, dass auf Ebene der Beteiligungsgesellschaften die Anschaffungskosten der Immobilien entsprechend den steuerrechtlichen Vorschriften um Abschreibungen gemindert werden. Die Abschreibungen vermindern den Gewinn, nicht aber die erwirtschaftete Liquidität. Daher wird der Abschreibungsgegenwert weitgehend an die Deutsche EuroShop AG ausgeschüttet und von dieser als Ertrag ausgewiesen. Soweit die Beteiligungsgesellschaften in den Konzernabschluss einbezogen werden, sind die Erträge aus Beteiligungen (im Geschäftsjahr 20 Mio. €) auf Ebene des Konzerns eliminiert und durch die Handelsbilanzergebnisse ersetzt.

Verkehrswertgutachten untermauern Ertragsausweis

Der Ausweis der Liquiditätsausschüttung als Ertrag bei der Deutsche EuroShop AG ist aus Sicht der Gesellschaft weiterhin sinnvoll, da auf Basis aktueller Verkehrswertgutachten renommierter Sachverständiger (Feri Research GmbH, Bad Homburg, GfK Prisma Institut für Handels-, Stadt- und Regionalforschung, Hamburg) der Wert des Beteiligungsvermögens zum 31.12.2003 um 59 Mio. € über den Buchwerten der Bilanz lag.

Rückstellungen für latente Steuern

Die Rückstellungen für latente Steuern wurden wie im Vorjahr ermittelt und um 7,4 auf 21,5 Mio. € erhöht, da entsprechende Steuerzahlungen bei Veräußerung einer Immobilie anfallen könnten.

20,6 Mio. € Jahresüberschuss

Nach Zuführung der Rückstellungen für latente Steuern ergibt sich ein Jahresüberschuss von 20,6 Mio. €. Aus diesem ist letztmalig der Gewinnrücklage ein Betrag in Höhe von 20.434,10 € zuzuführen.

Bilanzgewinn erneut 30 Mio. €

Durch Entnahme aus der Kapitalrücklage in Höhe von 9,5 Mio. € ergibt sich ein Bilanzgewinn von 30 Mio. €. Die Höhe der Entnahme aus der Kapitalrücklage trägt dem Umstand Rechnung, dass wie im Vorjahr der der Rückstellung für latente Steuern zugeführte Betrag von 7,4 Mio. € aus heutiger Sicht einen Reservecharakter hat und die in den Vorjahren erzielten Einsparungen bei den Investitionskosten einiger Neubauobjekte teilweise (für 2003: 2,1 Mio. €) an die Aktionäre zurückgezahlt werden können.



Konzernlagebericht

Dividendenvorschlag: 1,92 € je Aktie

Der Vorstand wird der Hauptversammlung, die am 17. Juni 2004 in Frankfurt am Main stattfindet, auch für das Geschäftsjahr 2003 die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 1,92 € je Aktie vorschlagen.

≡ Überleitungsrechnung von Konzern zu AG

Um den Jahresüberschuss der AG aus dem des Konzerns abzuleiten, haben wir eine Überleitungsrechnung aufgestellt. Aus unserer Sicht ist diese Darstellung des operativen Ergebnisses sinnvoll, da insbesondere die nach HGB in den Beteiligungsgesellschaften zwingend vorzunehmenden Abschreibungen und Aufwendungen, die den Investitionskosten zuzuordnen und nach HGB nicht aktivierbar sind, das Konzernergebnis spürbar belasten und sich damit ein unzutreffendes Bild der Ertragslage im Konzern ergeben würde.

Überleitungsrechnung

in T€	2003	2002
Jahresfehlbetrag des Konzerns	-2.263	-3.002
zzgl. Abschreibungen auf das Anlagevermögen (1)	22.393	21.603
zzgl. Aufwand der Investitionsphase (2)	2.588	2.451
zzgl. Entnahme/abzgl. Zuführung zu Liquiditätsreserven der Objektgesellschaften (3)	233	-750
abzgl. Anteile Dritter (4)	-2.350	-2.327
zzgl./abzgl. Ausschüttungsüberhang (5)	-45	293
Jahresüberschuss der AG	20.555	18.268

(1) **Abschreibungen auf das Anlagevermögen** sind nach HGB-Vorschriften zwingend vorzunehmen. Sie vermindern die Buchwerte der Konzernimmobilien, denen keine entsprechenden Änderungen der Verkehrswerte gegenüberstehen.

(2) **Die Aufwendungen in der Investitionsphase** resultieren aus den in diesem Zeitraum anfallenden Kosten wie etwa Zwischenfinanzierungszinsen, die steuerlich als Aufwand zu behandeln sind und damit in der Gewinn- und Verlustrechnung des Konzerns ausgewiesen werden. Die Finanzierung dieser Kosten erfolgt aber nicht aus den laufenden operativen Erträgen, sondern aus vorhandenen Investitionsmitteln der jeweiligen Objektgesellschaften. Im Einzelnen verteilen sich die Aufwendungen auf folgende Objekte:



in T€	2003	2002	Veränderung
Rhein-Neckar-Zentrum *	401	1.535	-1.134
City-Galerie Wolfsburg	52	279	-227
City-Arkaden Wuppertal	-20	102	-122
Allee-Center Hamm	0	337	-337
Forum Wetzlar	2.155	0	2.155
Centro Commerciale Tuscia	0	198	-198
Konzerngesellschaften	2.588	2.451	137

* = inkl. Centro Commerciale Friuli und Shopping Etrembières

(3) In allen Konzerngesellschaften werden **Liquiditätsreserven** gehalten, um bei Durchführung von erforderlichen Investitions- und Instandhaltungsmaßnahmen die erforderlichen Mittel bereitstellen zu können. Das Centermanagement erkennt diese frühzeitig und bewertet sie kostenmäßig.

(4) In der Position **Anteile Dritter** werden die den übrigen Gesellschaftern der Konzernunternehmen zustehenden Ausschüttungen ausgewiesen.

(5) Die Ausschüttungen der Konzerngesellschaften an die Deutsche EuroShop AG erfolgen vorab im Geschäftsjahr in Höhe von 90 %. Die Höhe des Betrages basiert in der Regel auf einer im Herbst des Geschäftsjahres erstellten Hochrechnung. Die Restsalden werden im Folgejahr überwiesen und erst dann als Ertrag aus Beteiligungen bei der AG gebucht. Daraus resultierte im Geschäftsjahr 2003 ein **Ausschüttungsüberhang**, der sich wie folgt zusammensetzt:

in T€	
Restausschüttung aus 2002	2.205
abzgl. Restausschüttung für 2003 (2004 fällig)	-2.250
Saldo	-45



Steuerfreie Dividende

Dividenden, die an in Deutschland ansässige Aktionäre gezahlt werden, unterliegen bei diesen normalerweise der Einkommen- oder Körperschaftsteuer. Ausnahmen gelten unter bestimmten Voraussetzungen für Dividendenzahlungen, die steuerlich als Eigenkapitalrückzahlung gelten (Ausschüttung aus EK04, bzw. seit 2001 aus dem steuerlichen Einlagekonto). Die Dividende der Deutsche EuroShop erfüllt diese Voraussetzung. Die Dividendenzahlung stellt bei den Aktionären gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 1 Satz 3 Einkommensteuergesetz nicht steuerbare (d. h. nicht zu versteuernde) Einkünfte dar. Nach unserer derzeitigen Planung kann die Dividende noch einige Jahre steuerfrei ausgeschüttet werden.

≡ Investition und Finanzierung

Das Portfolio der Deutsche EuroShop besteht nach dem Erwerb von drei Shoppingcenter-Beteiligungen im Geschäftsjahr 2003 aus nunmehr 14 Shoppingcentern in Deutschland, Frankreich, Italien, Polen und Ungarn.

50 % am Phoenix-Center in Hamburg

Im August 2003 hat die Deutsche EuroShop eine Beteiligung von 50 % an dem im Bau befindlichen Projekt Phoenix-Center in Hamburg erworben. Der Erwerb erfolgte im Rahmen einer Kapitalerhöhung der Immobilien-KG FEZ Harburg, die von der Deutsche EuroShop vollständig gezeichnet wurde, mit Wirkung zum 1. Januar 2004. Daher wurde der Erwerb im Berichtsjahr noch nicht bilanzwirksam. Das anteilige Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf rund 78 Mio. €, wovon 53 Mio. € über ein langfristiges Darlehen der Objektgesellschaft und rund 25 Mio. € aus Eigenkapital der Deutsche EuroShop AG finanziert werden. Das Shoppingcenter soll im Herbst 2004 eröffnet werden. Die Baumaßnahmen liegen voll im Zeitplan und die kalkulierten Investitionskosten werden aus heutiger Sicht eingehalten. Der Vermietungsstand liegt rund acht Monate vor der Eröffnung (Oktober 2004) bereits bei über 90 % der vermietbaren Flächen.

65 % am Forum Wetzlar

Zum 1. Oktober 2003 ist die Deutsche EuroShop AG der Objektgesellschaft Forum Wetzlar KG, die zurzeit das Shoppingcenter Forum Wetzlar realisiert, beigetreten und hat eine Beteiligung von 65 % des Kommanditkapitals übernommen. Beim Forum Wetzlar

Eröffnung des Shoppingcenters für Herbst 2004 geplant



Geplante Eröffnung im Frühjahr 2005

handelt es sich um ein innerstädtisches Einkaufszentrum, das im Frühjahr 2005 eröffnet werden soll. Die Deutsche EuroShop AG investiert anteilig rund 73 Mio. €, wovon 29 Mio. € aus Eigenmitteln finanziert werden. Die restlichen 44 Mio. € werden über langfristige Darlehen finanziert.

33,3 % an der Galeria Dominikanska in Breslau

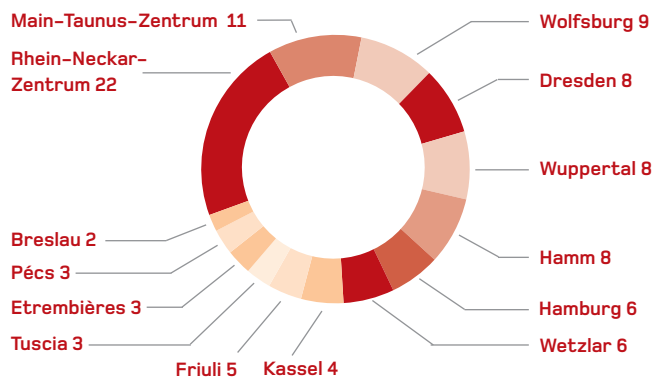
Mit einer Beteiligung in Höhe von 33,3 % an der Galeria Dominikanska in Breslau zum 31. Dezember 2003 konnte das Geschäftsjahr erfolgreich abgeschlossen werden. Das Shoppingcenter ist seit August 2001 in Betrieb und befindet sich in absoluter Innenstadtlage am Rande der historischen Altstadt. Die Einzelhandels- und Büroflächen sind vollständig vermietet. Die in der Galeria Dominikanska erwirtschafteten Umsätze der Einzelhandelsgeschäfte liegen bereits auf einem mit deutschen Verhältnissen vergleichbaren Niveau. Die Deutsche EuroShop AG erwartet, mit dieser Beteiligung an einem Premiumobjekt eine attraktive Rendite auf das investierte Eigenkapital von 16,4 Mio. € zu erzielen.

1,2 Mrd. € anteiliges Investitionsvolumen

Das Gesamtinvestitionsvolumen aller einschließlich der noch im Bau befindlichen Shoppingcenter hat sich im Berichtsjahr um 345 Mio. € auf 1,86 Mrd. € erhöht. Davon entfallen auf die Deutsche EuroShop AG 1,2 Mrd. € gegenüber 1,0 Mrd. € im Vorjahr. Das anteilig investierte Eigenkapital beträgt rund 583 Mio. €. Bis auf einen Restbetrag von 3 Mio. € wurden damit bis zum Jahresende 2003 die aus der Kapitalerhöhung 2000 resultierenden Mittelzuflüsse vollständig investiert. Das Eigenkapital ist zu 73 % in deutschen und zu 27 % in ausländischen Objekten investiert. Da ausschließlich auf Ebene der einzelnen Objektgesellschaften Fremdkapital aufgenommen wird und die Finanzierungsrelationen der einzelnen Objektgesellschaften unterschiedlich sind, entfallen von den insgesamt investierten Mitteln 84 % auf das Inland und nur 16 % auf das Ausland.

Verteilung des Investitionsvolumens *

in %



* = Rundungsdifferenzen rechnerisch bedingt



Konzernlagebericht

Eigenkapitalquote im Konzern 54,6 %

Konservative Finanzierungsstruktur

Insgesamt ist die Finanzierungsstruktur aber weiterhin konservativ. Über alle Beteiligungen und bezogen auf den jeweiligen Anteil der Deutsche EuroShop AG liegt die Eigenkapitalquote bei 49 %. Im Konzern beträgt die Eigenkapitalquote sogar 54,6 %. Dabei hat sich das Konzerneigenkapital gegenüber dem Vorjahr um 21 Mio. € vermindert, was insbesondere aus der Dividendenzahlung im Juni 2003 in Höhe von 30 Mio. € resultiert. Dem steht eine Erhöhung der Anteile Dritter insbesondere aus der Erstkonsolidierung der Forum Wetzlar KG von 9 Mio. € gegenüber. Damit liegt die Eigenkapitalquote nur leicht unter dem Vorjahr (55,7 %).

Langfristig fixierte Zinskonditionen

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten liegen im Konzern mit 408,6 Mio. € um 0,8 Mio. € unter dem Vorjahr. Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten haben 88 % eine Restlaufzeit von mehr als 5 Jahren bei einem durchschnittlichen Nominalzinssatz zum 31. Dezember 2003 von 4,90 %. Bei 20 % der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind die vereinbarten Zinskonditionen bis 2009 und bei 63 % sogar bis 2013 festgeschrieben.

Verbindlichkeitspiegel

in T€	2003	2002
mit Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	4.815	4.089
mit Restlaufzeiten 1 bis 5 Jahre	43.063	36.240
mit Restlaufzeit über 5 Jahre	360.764	369.106
Summe	408.642	409.435



Deutsche EuroShop AG



≡ Risikobericht

Im Zusammenhang mit der künftigen Ertragsentwicklung der Deutsche EuroShop sind unterschiedliche Risiken zu berücksichtigen, die vom Management der Gesellschaft definiert und zu deren frühzeitiger Erkennung, Minimierung oder Vermeidung ein effizientes Risikomanagementsystem etabliert wurde.

Allgemeine Risiken

Gesamtwirtschaftliches Risiko

Unter Berücksichtigung des Nullwachstums des realen Bruttoinlandsproduktes in 2003 und der Arbeitslosenquote von 10,5 % (4,3 Mio. Arbeitslose) besteht das gesamtwirtschaftliche Risiko darin, dass sich der private Konsum weiterhin restriktiv entwickelt.

Branchenrisiko

Ein Branchenrisiko besteht insbesondere dann, wenn der Einzelhandel nachhaltige Umsatzeinbußen hinnehmen muss. Im Jahr 2003 verzeichnete dieser in Deutschland einen Umsatzrückgang von 1 %. Das Branchenrisiko versuchen wir durch intensive Marktbeobachtungen zu antizipieren und durch Vertragsabschlüsse mit bonitätsstarken Mietern zu minimieren.

Risiken aus den betrieblichen Aufgabenbereichen

Mietausfallrisiko

Ein Mietausfallrisiko besteht, wenn Mieter aufgrund ihrer geschäftlichen Entwicklung zahlungsunfähig werden und ihren Mietvertragspflichten nicht mehr nachkommen können. Diesem wirken wir entgegen, indem wir regelmäßig die Umsatzentwicklung der Mieter und die Entwicklung der Außenstände analysieren. Bei Anzeichen einer nachhaltig negativen Entwicklung werden frühzeitig Nachvermietungsmaßnahmen ergriffen. Darüber hinaus ist das Unternehmen durch die von den Mietern gestellten Mietsicherheiten gegen das Mietausfallrisiko weitgehend abgesichert.



Konzernlagebericht

Währungsrisiko überschaubar

Kostenrisiko

Ein Kostenrisiko könnte sich vor allem bei unvorhergesehenen Mehraufwendungen für laufende Investitionen ergeben. Risiken aus Kostenüberschreitungen bei laufenden Investitionsprojekten (Forum Wetzlar, Phoenix-Center Hamburg und Pécs Árkád) minimieren wir dadurch, dass schon in der Planungsphase für alle erkennbaren Risiken vorsorglich Kostenansätze in der Kalkulation berücksichtigt werden. Darüber hinaus werden Bauaufträge grundsätzlich nur an bonitätsstarke Generalunternehmen zum Festpreis vergeben. Baubegleitend wird ein professionelles Projektmanagement durch Einschaltung entsprechender Dienstleister eingerichtet.

Währungsrisiko

Ein Währungsrisiko kann höchstens hinsichtlich der Beteiligungen an den Shoppingcentern in den Nicht-Euroländern Ungarn oder Polen auftreten. Grundsätzlich besteht bei den Beteiligungen an den Shoppingcentern Pécs Árkád in Ungarn und Galeria Dominikanska Breslau in Polen kein Währungsrisiko. Das liegt daran, dass sich die Vertragsmieten in Euro bemessen, jedoch nach monatlicher Neuberechnung in ungarischen Forint beziehungsweise polnischen Zloty zu bezahlen sind. Ein Risiko könnte entstehen, wenn Mieter durch einen abrupten Kursverfall des Forint oder des Zloty nicht mehr in der Lage wären, die dann deutlich höheren Fremdwährungsmieten zu zahlen. Da der Anteil der Objekte Pécs Árkád und der Galeria Dominikanska am Gesamtportfolio der Deutsche EuroShop lediglich jeweils rund 3 % betragen, ist dieses Risiko überschaubar. Darüber hinaus generiert das bereits am Markt befindliche Shoppingcenter in Polen Umsatzzuwächse, die bisher die Währungsparitäten kompensieren.

Finanzierungsrisiko

Ein Risiko aus der Finanzierung könnte durch eine Zinsänderung bei laufenden Fremdfinanzierungen entstehen. Das Zinsänderungsrisiko wird bei neuen Immobilienfinanzierungen durch Abschluss langfristiger Darlehen mit Zinsbindungsfristen von 10 bis 15 Jahren reduziert.



IT-Risiko äußerst gering

IT-Risiko

Mit Ablauf der Geschäftsbesorgung durch die DB Real Estate Management GmbH im Sommer 2003 hat die Deutsche EuroShop AG bereits mit Einrichtung des Büros in Hamburg in 2002 ein eigenständiges IT-Netzwerk aufgebaut. Gegen Angriffe von außen ist es durch ein Firewallsystem und Virenschanner gesichert. Eine Sicherung sämtlicher Daten erfolgt täglich. Das Rechnungswesen ist in ein externes, speziell gesichertes Rechenzentrum ausgegliedert und hat keine Verbindung zum internen Netzwerk. Das Risiko eines Verlustes der für das Unternehmen wichtigen Daten ist daher unwahrscheinlich und als äußerst gering einzustufen.

Rechtliches und sonstiges Risiko

Es sind keine wesentlichen rechtlichen und sonstigen Risiken erkennbar.

Einschätzung der Gesamtrisikoposition

Nach Einschätzung des Vorstandes wird die Summe aller Risiken den Fortbestand der Deutsche EuroShop nicht beeinflussen.

Risikomanagement

Regelmäßige Berichte an Vorstand und Aufsichtsrat

Im Rahmen seines Risikomanagements lässt sich der Vorstand der Deutsche EuroShop laufend über den Gang der Geschäfte der jeweiligen Objektgesellschaften berichten. Die Investitionsentscheidungen unterliegen der Prüfung des Aufsichtsrates. Darüber hinaus werden erforderlichenfalls externe Wertgutachten eingeholt. Über das einer börsennotierten Gesellschaft aktienrechtlich vorgeschriebene Berichtswesen hinaus wird in regelmäßig stattfindenden Aufsichtsratssitzungen die Wirksamkeit von Steuerungs- und Überwachungssystemen geprüft.

Risikoanalyse und Risikobewertung

Die Risikoanalyse und -bewertung erfolgt anhand der Monats- und Quartalsberichte, die von den mit dem Centermanagement beauftragten Dienstleistungsgesellschaften vor-

Regelmäßige Prüfung der Wirksamkeit aller Steuerungs- und Überwachungssysteme



Konzernlagebericht

gelegt werden. Der Vorstand prüft und überwacht diese laufend. Hierbei zieht er folgende wesentliche Informationen zur Risikoeinschätzung heran:

- Angaben vorliegender Außenstände
- Angaben laufender Klageverfahren
- gemeldete Veränderungen erzielter Quartalsumsätze der Mieter
- Abweichungen der geplanten Objektergebnisse

Anhand dieser Risikoanalyse werden die möglichen Schäden und die dazu umgehend einzuleitenden Gegenmaßnahmen quantifiziert und mit den für das Centermanagement verantwortlichen Gesellschaften eingeleitet.

Umgang mit Risiken

Durch die quartalsweise Vorlage der Umsatzentwicklungen der Einzelhandelsgeschäfte in den Shoppingcentern werden sehr frühzeitig Trends und Marktveränderungen erkannt. Im Falle rückläufiger Umsätze werden in einem ersten Schritt gemeinsam mit den Mietpartnern Gegenmaßnahmen erörtert und umgesetzt. Führen diese nicht zum Erfolg, wird für eine Nachvermietungsregelung Sorge getragen.

Dokumentation des Risikomanagements

Das Risikomanagement der Gesellschaft wird vierteljährlich dokumentiert und dem Aufsichtsrat in seinen Sitzungen vorgelegt.



≡ Nachtragsbericht

Transparenz gegenüber der Financial Community hat für uns oberste Priorität. Ein wesentlicher Faktor zur Bewertung einer Immobilien-Aktiengesellschaft ist der so genannte Net Asset Value. Um diesen ermitteln zu können, haben wir anerkannte Experten für Einzelhandelsstandorte und renommierte Bewertungsspezialisten zusammengeführt, um die Shoppingcenter einem Rating zu unterziehen und den Verkehrswert ermitteln zu lassen. Auf dieser Basis haben wir den Net Asset Value der Beteiligungen errechnet. Das Ergebnis ist aus unserer Sicht so bedeutend für die Einschätzung des Unternehmenswertes, dass wir das Rating-Verfahren und den Net Asset Value im Detail erläutern.

Immobilien-Rating für sämtliche Bestandsimmobilien

Immobilien-Rating und Verkehrswertermittlung

Im Sommer 2003 hat die Deutsche EuroShop AG die Bad Homburger Feri Research GmbH zusammen mit dem Hamburger GfK Prisma Institut für Handels-, Stadt- und Regionalforschung beauftragt, sämtliche Bestandsimmobilien, an denen die Deutsche EuroShop AG beteiligt ist, einem Immobilien-Rating zu unterziehen und einen Verkehrswert zum 31.12.2003 zu ermitteln. Die Ergebnisse haben wir Anfang März 2004 per Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht.

Bewertung nach Attraktivität, Risiko und Wirtschaftlichkeit

Das Feri Immobilienobjekt Rating stellt die Bewertung einer Immobilie nach Attraktivität, Risiko und Wirtschaftlichkeit dar. Die Bewertung erfolgt nach dem Feri Rating Algorithmus, durch den die Immobilie auf einer Punkteskala von 1 bis 100 bewertet wird. Die Punkte werden anschließend in 10 Bewertungsnoten eingeteilt, die von AAA (absolute Spitze) bis E (sehr schlecht) reichen.

Investitionsrating als Ergebnis

Ergebnis der Bewertung ist das Investitionsrating, das sich in drei Hauptaspekte aufteilt. Die Attraktivität bewertet die Qualität des Objektes, den Mikrostandort und den Makrostandort. Das Risiko setzt sich aus der marktspezifischen und einer objektspezifischen Komponente zusammen. Darüber hinaus bewertet es das Risiko, das aus den bestehenden Mietverträgen resultiert. Die Wirtschaftlichkeit bewertet das Verhältnis der Investitionsrendite zur Break-even-Rendite.



Konzernlagebericht

Marktwert dient als Basis

Basis des Ratings ist der Marktwert der Immobilie. Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, für welchen eine Immobilie am Tag der Bewertung, zwischen einem verkaufsbe-reiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber, nach angemessener Vermarktungs-dauer, in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr ausgetauscht werden sollte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.

Ermittlung des Marktwertes nach dem DCF-Verfahren

Der Marktwert wird nach dem Discounted Cash Flow(DCF)-Verfahren ermittelt. Die Differenz aus dem Mietertrag und den Bewirtschaftungskosten ist der Net Cash Flow, der für alle Perioden der Restnutzungsdauer des Objektes ermittelt wird. Die Diskon-tierung erfolgt mit der Break-even-Rendite. Diese berücksichtigt neben der Verzinsung für eine risikofreie Anlage alle Risiken, die mit dem Objekt verbunden sind.

Risikogerechte Renditeermittlung

Die Break-even-Rendite stellt diejenige Verzinsung dar, die ein individuelles Objekt erwirt-schaften muss, um eine risikogerechte Rendite zu erzielen. Ausgangspunkt ist der Basiszinssatz, der die Verzinsung einer risikofreien Anlage berücksichtigt. Im Feri Immobilien Bewertungssystem wird hierfür der Zinssatz der Umlaufrendite für eine zehnjährige Staatsanleihe verwendet. Ein Aufschlag (Risikoprämie) auf den Basiszinssatz berücksichtigt das allgemeine Marktrisiko einer Immobilieninvestition. Das Objektisiko schließlich ist der Risikoaufschlag, der alle Risiken der jeweiligen Immobilie berücksich-tigt. Hierzu gehören das Risiko, das aus der Objektqualität resultiert, das Risiko der Mikrolage sowie das Risiko aus den bestehenden Mietverhältnissen.

Berechnung der Investitionsrendite

Die Investitionsrendite stellt die konkrete Verzinsung des eingesetzten Kapitals dar. Ausgangspunkt für die Berechnung sind die Investitionskosten. Hier werden in der Regel die Anschaffungskosten des Objektes sowie der anschaffungsnahe Aufwand verwendet. Dem wird der Net Cash Flow über die gesamte Lebensdauer des Objektes gegenüber-gestellt. Die Berechnung erfolgt nach der Methode des Internen Zinsfußes.



Alle Objekte wurden nach einem einheitlichen Raster bewertet

Objektspezifische Marktmiete

Die Mieteinnahmen des Objektes werden über die gesamte Restnutzungsdauer berechnet. Bestehende Mietverträge werden um das Mieterrisiko bereinigt. Nach Ablauf des Mietvertrages wird eine von Feri prognostizierte objektspezifische Marktmiete verwendet, die aus der allgemeinen Marktmiete ermittelt wird. Dabei werden Anpassungen vorgenommen, die sich auf die Mikrolage und auf objektspezifische Aspekte beziehen. Außerdem werden Leerstandszeiten in Abhängigkeit der dann vorherrschenden Marktsituation in Ansatz gebracht.

Kostenschätzung für die gesamte Restnutzungsdauer

Die Bewirtschaftungskosten berücksichtigen die Verwaltungskosten, die Betriebskosten, die Instandhaltungsausgaben, das Mietausfallwagnis sowie sonstige Kosten. Die Kosten werden über die gesamte Restnutzungsdauer des Objektes ermittelt.

Zehn der 14 Objekte bewertet

Die Bewertung erfolgte im Zeitraum August 2003 bis Januar 2004. Bewertet wurden alle Beteiligungsobjekte der Deutsche EuroShop AG mit Ausnahme der im Bau befindlichen Objekte Pécs Árkád, Phoenix-Center und Forum Wetzlar sowie der erst zum 31. Dezember 2003 erworbenen Galeria Dominikanska. Alle Objekte wurden nach einem einheitlichen Raster, das aus rund 150 Einzelkriterien besteht, bewertet. Jedes Einzelkriterium wurde mit einem für alle Objekte einheitlichen Gewichtungsfaktor in die Bewertung einbezogen.



Konzernlagebericht

- AAA Absolute Spitze
- AA Hervorragend
- A Sehr gut
- B+ Weit überdurchschnittlich
- B Leicht überdurchschnittlich
- C Durchschnittlich
- D Leicht unterdurchschnittlich
- D- Weit unterdurchschnittlich
- E Schlecht
- E- Sehr schlecht

	Investitions- rating	Objektrating	Wirtschaft- lichkeit
Gewichtungsfaktor		50 %	50 %
Inlandsobjekte			
Main-Taunus-Zentrum	A	A	AA
Altmarkt-Galerie Dresden	A	A	AA
Rhein-Neckar-Zentrum	A	A	A
Allee-Center Hamm	A	A	AA
City-Galerie Wolfsburg	A	B+	AA
City-Point Kassel	A	B+	A
City-Arkaden Wuppertal	B+	B+	A
Auslandsobjekte			
Centro Commerciale Tuscia	A	A	AA
Shopping Etrembières	A	B+	A
Centro Commerciale Friuli	C	B	C
Gewogener Durchschnitt	A	A	A

Gesamtergebnis: sehr gut (A)

Im Ergebnis wurde das Gesamtportfolio der Deutsche EuroShop AG von den Gutachtern als sehr gut (A) eingestuft. Der Net Asset Value der Beteiligungen der Deutsche EuroShop AG, der sich aus den anteiligen Verkehrswerten der Immobilien abzüglich der Nettoverschuldung der jeweiligen Objektgesellschaften ergibt, liegt bei rund 554 Mio. € und damit um 59 Mio. € über den Buchwerten der Bilanz zum 31. Dezember 2003.



Net Asset Value

Auf Basis des Net Asset Values des Gesamtportfolios hat die Deutsche EuroShop AG den Net Asset Value (NAV) pro Aktie ermittelt, der vor Berücksichtigung latenter Steuern mit 43,56 € um 28 % über dem Aktienkurs vom 31. Dezember 2003 liegt. Nach Berücksichtigung latenter Steuern beträgt der Net Net Asset Value (NNAV) zum 31. Dezember 2003 pro Aktie 41,48 € und damit 7,48 € (22 %) über dem Aktienkurs vom 31. Dezember 2003.

Net Asset Value je Aktie

in T€	31.12.2003
Sachanlagevermögen	37
Net Asset Value Bestandsobjekte	553.558
Buchwerte sonstiger Finanzanlagen *	64.945
Finanzanlagevermögen	618.503
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	20.786
sonstige Vermögensgegenstände	923
Wertpapiere/ Bankguthaben	41.559
Rechnungsabgrenzungsposten	14
Vermögen insgesamt	681.822
Verbindlichkeiten	-6
Rückstellungen (ohne Rückstellung für latente Steuern)	-1.165
Fremdkapital insgesamt	-1.171
Net Asset Value	680.651
NAV je Aktie in €	43,56
Latente Steuern	-32.600
Net Net Asset Value	648.051
NNAV je Aktie in €	41,48

* = Beteiligungen am Forum Wetzlar, Árkád Pécs und Galeria Dominikanska in Breslau



≡ Ausblick

Wir rechnen in 2004 mit einem leichten Anziehen der Konjunktur und der Einzelhandelsumsätze. Mit guten Standorten, indexierten und umsatzgebundenen Mietverträgen sowie einem Vermietungsstand von rund 99 % sind wir zuversichtlich, unsere operativen Ergebnisse erneut steigern zu können.

2004 nehmen zwei weitere Objekte den Betrieb auf

In 2004 werden die Pécs Árkád und das Phoenix-Center in Hamburg den Betrieb aufnehmen und erstmalig Mietüberschüsse erwirtschaften. Im Frühjahr 2005 wird das Forum Wetzlar folgen. Wir gehen davon aus, dass diese Shoppingcenter bis zur Fertigstellung ebenso wie die Bestandsobjekte vollständig vermietet sein werden.

Operatives Ergebnis von 30 Mio. € angestrebt

Aufgrund der langfristigen vertraglichen Sicherung der Mieterträge unserer Bestandsobjekte sind wir aus heutiger Sicht zuversichtlich, unter der Prämisse unveränderter Bilanzierungsmethoden bei der Deutsche EuroShop AG ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 30 Mio. € zu erreichen.

Weitere Beteiligungen sollen über Kapitalerhöhung finanziert werden

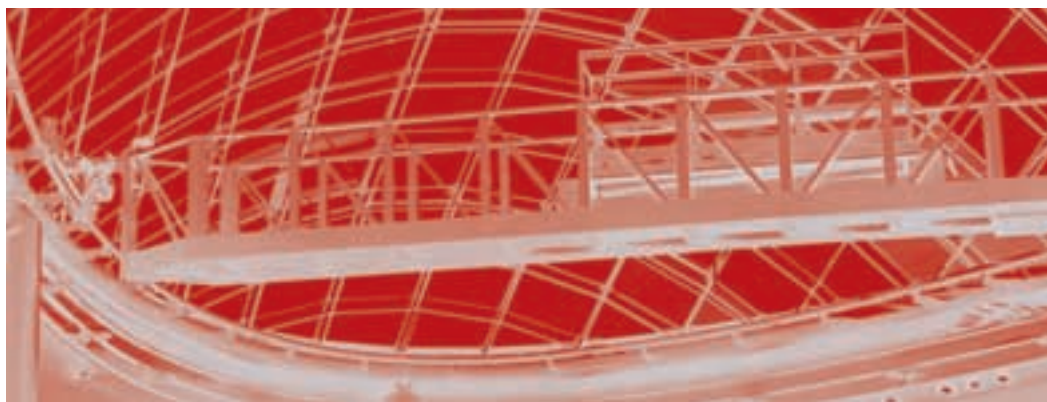
Wir sind ebenso zuversichtlich, dass wir auch in Zukunft interessante Beteiligungsmöglichkeiten im In- und Ausland finden werden. Derzeit sind wir im intensiven Dialog mit verschiedenen Kreditinstituten, um Zwischenfinanzierungsmittel für zukünftige Beteiligungen zu beschaffen. Unverändertes Ziel der Gesellschaft ist es, das für weitere Beteiligungen erforderliche Eigenkapital über eine Kapitalerhöhung aufzubringen und damit die Zwischenfinanzierung abzulösen. Diese Maßnahme werden wir aber erst dann ergreifen, wenn es uns gelungen ist, ein attraktives Beteiligungspaket an Shoppingcentern zusammenzustellen, welches eine angemessene Verzinsung des dafür notwendigen Eigenkapitals unserer Aktionäre gewährleisten kann.

Intensiver Dialog mit Kreditinstituten über Zwischenfinanzierung

Eschborn, im März 2004

DES

Deutsche EuroShop AG



Konzernabschluss

68	Bilanz
70	Gewinn- und Verlustrechnung
71	Eigenkapitalveränderungsrechnung
72	Kapitalflussrechnung
73	Segmentberichterstattung
74	Anlagespiegel
76	Anhang
88	Bestätigungsvermerk



Konzernbilanz (HGB)

zum 31. Dezember 2003

AKTIVA in T€	Anhang A.	31.12.2003	31.12.2002
A. Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs	(1)	3	4
B. Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte	(2)	363	414
II. Sachanlagen	(1)		
1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten		672.164	670.676
2. Andere Anlagen und Betriebs- und Geschäftsausstattung		151	168
3. Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		19.329	8
III. Finanzanlagen			
Beteiligungen		159.835	143.405
		851.842	814.671
C. Umlaufvermögen			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	(3)		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		2.005	2.418
2. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		20.786	16.175
3. Sonstige Vermögensgegenstände		15.565	13.129
II. Wertpapiere	(4)		
Sonstige Wertpapiere		21.700	0
III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	(5)	66.907	153.860
		126.963	185.582
D. Rechnungsabgrenzungsposten	(6)	1.874	1
Summe Aktiva		980.682	1.000.258

PASSIVA in T€	Anhang A.	31.12.2003	31.12.2002
A. Eigenkapital	(7)		
I. Gezeichnetes Kapital		20.000	20.000
II. Kapitalrücklage		497.900	528.512
III. Gewinnrücklage		2.000	1.979
IV. Konzernbilanzgewinn		8.921	8.853
V. Anteile anderer Gesellschafter		6.876	-2.527
		535.697	556.817
B. Rückstellungen	(8)		
1. Steuerrückstellungen		22.317	15.018
2. Sonstige Rückstellungen		5.224	7.615
		27.541	22.633
C. Verbindlichkeiten	(9)		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		408.642	409.434
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		1.659	901
3. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		1	6.962
4. Sonstige Verbindlichkeiten		6.832	2.746
		417.134	420.043
D. Rechnungsabgrenzungsposten	(10)	310	765
Summe Passiva		980.682	1.000.258

DES

Deutsche EuroShop AG



Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung (HGB)

für die Zeit vom 01. Januar bis 31. Dezember 2003

in T€	Anhang B.	2003	2002
1. Umsatzerlöse	(1)	49.265	46.491
2. Sonstige betriebliche Erträge	(2)	745	273
3. Personalaufwand		756	491
4. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen sowie auf aktivierte Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes	(3)	22.393	21.602
5. Sonstige betriebliche Aufwendungen	(4)	12.840	12.902
6. Erträge aus Beteiligungen	(5)	6.515	4.550
7. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	(6)	4.737	7.199
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(7)	18.808	18.627
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		6.465	4.891
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(8)	7.824	6.997
11. Sonstige Steuern		904	896
12. Jahresfehlbetrag		-2.263	-3.002
13. Auf andere Gesellschafter entfallender Jahresfehlbetrag		1.739	123
14. Konzernjahresfehlbetrag		-524	-2.879
15. Entnahmen aus der Kapitalrücklage		9.465	12.645
16. Einstellung in die Gewinnrücklage		-20	-913
17. Konzernbilanzgewinn		8.921	8.853

Eigenkapitalveränderungsrechnung

in T€	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Gewinn- rücklage	Konzern- bilanzgewinn	Eigen- kapital	Minderheitsgesellschaftler		Summe Konzern- eigenkapital
						Kapital	Ergebnis- anteil	
01.01.2002	20.000	570.257	1.066	639	591.962	6.859	-1.767	597.054
Dividende		-29.361		-639	-30.000			-30.000
Entnahmen					0	-3.963		-3.963
Ergebnis				8.853	8.853		-123	8.730
Entnahmen aus Kapitalrücklagen		-12.645			-12.645			-12.645
Einstellung in Gewinnrücklagen			913		913			913
Änderung des Konsolidierungskreises					0	-3.533		-3.533
Übrige Veränderungen		261			261	-1.767	1.767	261
31.12.2002	20.000	528.512	1.979	8.853	559.344	-2.404	-123	556.817

in T€	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Gewinn- rücklage	Konzern- bilanzgewinn	Eigen- kapital	Minderheitsgesellschaftler		Summe Konzern- eigenkapital
						Kapital	Ergebnis- anteil	
01.01.2003	20.000	528.512	1.979	8.853	559.344	-2.404	-123	556.817
Dividende		-21.147		-8.853	-30.000			-30.000
Entnahmen					0	-2.303		-2.303
Ergebnis				8.921	8.921		-1.739	7.182
Entnahmen aus Kapitalrücklagen		-9.465			-9.465			-9.465
Einstellung in Gewinnrücklagen			21		21			21
Änderung des Konsolidierungskreises					0	13.445		13.445
Übrige Veränderungen					0	-123	123	0
31.12.2003	20.000	497.900	2.000	8.921	528.821	8.615	-1.739	535.697



Konzernkapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 01. Januar 2003 bis 31. Dezember 2003

in T€	2003	2002
1. Periodenergebnis	-2.262	-3.002
2. Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	22.393	21.603
3. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Rückstellungen	4.908	-2.886
4. Cash Earnings nach DVFA/SG	25.039	15.715
5. Gewinne aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	-1	-6
6. Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-3.895	8.662
7. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	4.389	-2.298
8. Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	25.532	22.073
9. Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens	33	2.109
10. Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-43.163	-120.504
11. Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	0	-8
12. Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens	0	5.200
13. Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-23.392	-17.671
14. Einzahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen kurzfristiger Finanzdisposition	2.500	2.813
15. Auszahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen kurzfristiger Finanzdisposition	-7.111	-16.175
16. Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	-71.133	-144.236
17. Dividende	-30.000	-30.000
18. Auszahlungen an Minderheitsgesellschafter	-2.303	-3.963
19. Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	1.269	112.765
20. Auszahlungen für die Tilgung von Finanzkrediten	-2.061	-1.196
21. Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	-33.095	77.606
22. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-78.696	-44.557
23. Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	153.860	201.690
24. Änderung des Finanzmittelfonds aus Änderung des Konsolidierungskreises	13.445	-3.273
25. Finanzmittelfonds am Ende der Periode	88.609	153.860

Die Kapitalflussrechnung ist nach Zahlungsströmen aus Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit gegliedert. Auswirkungen von Veränderungen des Konsolidierungskreises werden dabei eliminiert; ihr Einfluss auf den Finanzmittelfonds wird gesondert gezeigt.

Der Finanzmittelfonds am Ende der Periode setzt sich aus Wertpapieren und Guthaben bei Kreditinstituten zusammen.

Segmentberichterstattung im Konzern

Die Deutsche EuroShop AG hält als Holdinggesellschaft Beteiligungen an in- und ausländischen Einkaufszentren als einheitliche Geschäftsausrichtung. Eine Segmentdifferenzierung wird deshalb nicht vorgenommen. Den Umsatzerlösen liegen ausschließlich Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung zugrunde. Diese gliedern sich wie folgt:

in T€	Inland	Ausland	davon EU	Gesamt
Umsatzerlöse	39.018	10.247	10.247	49.265
	(36.532)	(9.959)	(9.959)	(46.491)

Zahlen des Vorjahres in Klammern

DES

Deutsche EuroShop AG



Konzernanlagespiegel

zum 31. Dezember 2003

in T€	Historische Anschaffungskosten				Stand 31.12.2003
	Stand 01.01.2003	Zugänge	Abgänge	Um- buchungen	
A. Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs	7	0	0	0	7
	7	0	0	0	7
B. Anlagevermögen					
I. Immaterielle Vermögensgegenstände					
Konzessionen, gewerbliche Schutz- rechte und ähnliche Rechte	519	1	0	0	520
	519	1	0	0	520
II. Sachanlagen					
1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten	703.651	23.805	32	8	727.432
2. Andere Anlagen und Betriebs- und Geschäftsaustattung	236	29	1	0	264
3. Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	8	19.329	0	-8	19.329
	703.895	43.163	33	0	747.025
III. Finanzanlagen					
Beteiligungen	143.405	16.430	0	0	159.835
	847.826	59.594	33	0	907.387

Abschreibungen kumuliert	Buchwert 31.12.2003	Buchwert 31.12.2002	Abschreibungen des Geschäftsjahrs
5	2	4	2
5	2	4	2
157	363	414	52
157	363	414	52
55.268	672.164	670.676	22.294
112	152	168	45
0	19.329	8	0
55.380	691.645	670.852	22.339
0	159.835	143.405	0
55.542	851.845	814.675	22.393

DES

Deutsche EuroShop AG



≡ Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2003

I. Allgemeine Angaben

Der Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2003 wurde nach den Vorschriften der §§ 290 ff. HGB aufgestellt.

Im Interesse einer besseren Klarheit und Übersichtlichkeit sind die nach den gesetzlichen Vorschriften bei den Posten der Konzernbilanz sowie Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung anzubringenden Vermerke ebenso wie die Vermerke, die wahlweise in der Konzernbilanz oder Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung oder im Konzernanhang anzubringen sind, insgesamt im Konzernanhang aufgeführt.

II. Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss wurden neben der Deutsche EuroShop AG sechs (im Vorjahr fünf) inländische und vier (im Vorjahr vier) ausländische Unternehmen einbezogen, bei denen der Deutsche EuroShop AG unmittelbar oder mittelbar die Mehrheit der Stimmrechte zustehen.

Name und Sitz der Gesellschaft	Nominales Eigenkapital Insgesamt in €	Anteil am nominellen Eigenkapital insgesamt in %	davon mittelbar in %	davon unmittelbar in %
Deutsche EuroShop Verwaltungs GmbH, Hamburg	50.000,00	100,00	-	100,00
Centro Commerciale Tuscia Galleria s.r.l., Mailand/Italien	10.000,00	99,86	1,86	98,00
Centro Commerciale Tuscia Viterbo s.r.l., Mailand/Italien	10.000,00	99,86	1,86	98,00
Rhein-Neckar-Zentrum KG, Hamburg	235.000.000,00	92,82	-	92,82
SCI Val Commerces, Paris/Frankreich	5.000,00	92,82	92,82	-
Centro Commerciale Friuli Claus-Matthias Böge & Co. S.a.s., Mailand/Italien	5.600.000,00	92,82	92,82	-
City-Galerie Wolfsburg KG, Hamburg	50.000.000,00	89,00	-	89,00
Allee-Center Hamm KG, Hamburg	21.630.000,00	87,74	-	87,74
City-Arkaden Wuppertal KG, Hamburg	50.000.000,00	72,00	-	72,00
Forum Wetzlar KG, Hamburg	44.700.000,00	65,00	-	65,00

Die übrigen Beteiligungen, an denen die Deutsche EuroShop AG mehr als den fünften Teil des Nennkapitals hält, wurden zu Anschaffungskosten angesetzt, da die Vorschriften für Wertansätze und Ausweis als assoziiertes Unternehmen gemäß § 311 ff. HGB nicht angewandt werden konnten.

Name und Sitz der Gesellschaft	Nominales Eigenkapital Insgesamt in €	Anteil am nominellen Eigenkapital insgesamt in %	davon mittelbar in %	davon unmittelbar in %
Altmarkt-Galerie Dresden KG, Hamburg	83.000.000,00	50,00	-	50,00
Einkaufs-Center Arkaden Pecs KG, Hamburg	41.300.000,00	50,00	-	50,00
DB Immobilienfonds 12 Main-Taunus-Zentrum Wieland KG, Hamburg	150.000.000,00	40,77	-	40,77
City-Point Beteiligungs GmbH, Pöcking	25.564,60	40,00	-	40,00
Objekt City-Point Kassel GmbH & Co. KG, Pöcking	42.400.000,00	40,00	40,00	-
Main-Taunus-Zentrum Wieland KG, Hamburg	12.688.000,00	37,35	37,35	-
	in PLN *			
Ilwro Joint Venture Sp.zo. o., Warschau	20.000.000,00	33,33	-	33,33

* = Polnische Zloty

III. Konsolidierungsgrundsätze und Abschlussstichtag

Die **Kapitalkonsolidierung** der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen erfolgte nach der Buchwertmethode (§ 301 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 HGB) durch Verrechnung der Anschaffungswerte der Tochtergesellschaften mit dem auf das Mutterunternehmen entfallenden Eigenkapital zum Erwerbszeitpunkt bzw. der Erstkonsolidierung. Unterschiedsbeträge werden gemäß § 301 Abs. 1 Satz 3 HGB mit dem Konzernanteil einzelnen Vermögensgegenständen des Tochterunternehmens zugeschrieben, deren Wert höher ist als der bisherige Buchwert.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2003 wurde erstmals die Forum Wetzlar KG, Hamburg, einbezogen. Aus der Erstkonsolidierung der Forum Wetzlar KG, Hamburg, zum 1. Oktober 2003 ergab sich kein **aktiver Unterschiedsbetrag**. Außerdem wurden weitere Anteile an der Allee-Center Hamm KG (vormals Immobilienkommanditgesellschaft Dr. Anderegg & Co. Einkaufs-Center Hamm), Hamburg, erworben. Hieraus ergab sich ein **aktiver Unterschiedsbetrag** in Höhe von 614 T€. In dieser Höhe wurden weitere, in dem erworbenen Grundstück mit aufstehendem Einkaufscenter ruhende, stille Reserven aufgedeckt.

The logo for Deutsche EuroShop AG, featuring the letters 'DES' in a bold, white, sans-serif font on a red background.

Deutsche EuroShop AG



Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital ergaben sich in Höhe von **6.876 T€**. Dabei wurden die Buchwerte der Beteiligungsgesellschaften zugrunde gelegt.

Konzerninterne Ausleihungen und andere Forderungen, Verbindlichkeiten, Umsatzerlöse, Aufwendungen und Erträge werden gemäß § 303 Abs. 1 HGB bzw. § 305 Abs. 1 HGB eliminiert.

Die Jahresabschlüsse der einbezogenen Unternehmen sind auf den Stichtag des Konzernabschlusses, den 31. Dezember 2003, erstellt.

IV. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die in den Konzernabschluss übernommenen Vermögensgegenstände und Schulden der einbezogenen Unternehmen sind nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angesetzt. Für die ausländischen Beteiligungsgesellschaften wurde eine den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften entsprechende Bilanz erstellt.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung findet das Gesamtkostenverfahren Anwendung.

Die **immateriellen Vermögensgegenstände** und die **Sachanlagen** stehen mit Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen zu Buch.

Die Konzernanschaffungskosten der Grundstücke, grundstücksgleichen Rechte und Bauten umfassen auch die im Rahmen der Erstkonsolidierung aufgedeckten stillen Reserven. Die Abschreibungen erfolgen in rechtlich zulässiger Höhe, grundsätzlich erfolgt die Abschreibung über eine Dauer von 33 Jahren.

Die **Finanzanlagen** sind mit ihren Anschaffungskosten beziehungsweise zu den niedrigeren beizulegenden Werten bilanziert.

Forderungen und **sonstige Vermögensgegenstände** sowie flüssige Mittel sind zum Nennbetrag beziehungsweise mit den Anschaffungskosten bilanziert.

Die **Wertpapiere** werden zu Anschaffungskosten oder mit dem niedrigeren beizulegenden Wert zum Bilanzstichtag angesetzt.

Die **Steuerrückstellungen** enthalten im Wesentlichen latente Steuern nach § 274 HGB aus dem Einzelabschluss der Deutsche EuroShop AG.

Die **sonstigen Rückstellungen** berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Sie sind in der Höhe angesetzt, die nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung zur Abdeckung erkennbarer Risiken und ungewisser Verpflichtungen erforderlich sind.

Die **Verbindlichkeiten** sind mit dem Rückzahlungsbetrag passiviert.

Als **Beteiligungserträge** werden Ausschüttungen der Beteiligungsgesellschaften aus erwirtschafteten Liquiditätsüberschüssen vereinnahmt, solange eine dauerhafte Wertminderung der Beteiligungen hierdurch nicht eingetreten ist.

V. Erläuterungen zum Konzernabschluss

A. Konzernbilanz

(1) Entwicklung des Anlagevermögens

Die Gliederung und Entwicklung des Anlagevermögens ergibt sich aus dem in der Anlage 1 beigefügten Anlagenspiegel.

(2) Immaterielle Vermögensgegenstände

Sie bestehen im Wesentlichen aus italienischen Vermietungslizenzen der Centro Commerciale Tuscia Galleria s.r.l.

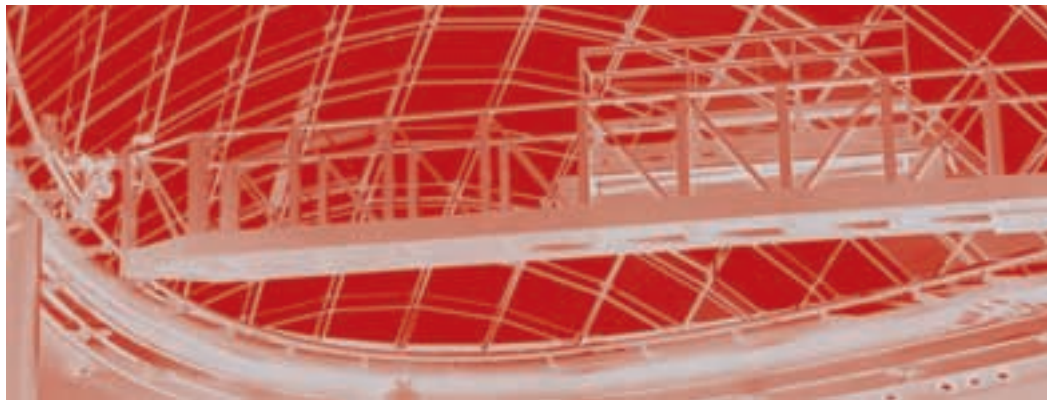
(3) Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände haben insgesamt eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr, mit Ausnahme der Umsatzsteuerforderung aus der Gesellschaft Centro Commerciale Friuli Claus-Matthias Böge & Co. S.a.s. in Höhe von 9.772 T€ (im Vorjahr 9.808 T€). Im Vorjahr hatten außerdem die nachstehend bezeichneten Darlehensforderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr.

Die **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** beinhalten hauptsächlich Mietforderungen. Soweit erforderlich wurden Einzelwertberichtigungen gebildet.

Unter den **Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht**, wird ein (im Vorjahr zwei) Darlehen über 20.637 T€ (im Vorjahr 16.175 T€) an die Einkaufs-Center Arkaden Pecs KG, Hamburg, ausgewiesen. Das Darlehen ist am Tag der offiziellen Eröffnung des Shoppingcenters Pécs Árkád, spätestens jedoch am 31. Mai 2005 fällig.

Die Bilanzposition **sonstige Vermögensgegenstände** besteht im Wesentlichen aus Forderungen an das Finanzamt in Höhe von 13.996 T€.



(4) Wertpapiere

Unter den Wertpapieren werden Geldmarktfondsanteile mit einem Buchwert per 31. Dezember 2003 von 21.700 T€ gezeigt. Der Rücknahmepreis zum 31. Dezember 2003 betrug 21.990 T€.

(5) Guthaben bei Kreditinstituten

Die Bankguthaben wurden überwiegend als Termingeldanlagen unterhalten.

(6) Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

Unter den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten werden abgegrenzte Aufwendungen, die für das Folgejahr bezahlt wurden, ausgewiesen. Die Erhöhung gegenüber dem Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus im Voraus bezahlten Bereitstellungszinsen der Forum Wetzlar KG.

(7) Eigenkapital

Das eingetragene Grundkapital der Deutsche EuroShop AG wird in Höhe von 20.000 T€ ausgewiesen und ist in 15.625.000 nennwertlose Namensaktien eingeteilt.

Gemäß § 160 Abs. 1 Ziff. 8 AktG geben wir davon Kenntnis, dass auf die nachfolgend genannten Aktionäre entsprechend der Mitteilungspflicht nach dem Wertpapierhandelsgesetz Stimmrechte von 5 % und mehr an der Deutsche EuroShop AG entfallen:

	Bestandsmeldung zum	Meldepflichtiger Beteiligungs-/ Stimmrechtsanteil in %	davon im Eigenbesitz in %	davon mittelbar zuzurechnen* in %	Stimmrechtsanteil am eingetragenen Grundkapital Stückzahl
Alexander Otto, Hamburg	02.04.2002	13,50	1,00	12,50	2.699.600
- AROSA Vermögensverwaltung G.m.b.H., Hamburg	02.04.2002	12,50	12,50	0,00	2.500.000
Benjamin Otto, Hamburg	02.04.2002	7,74	0,00	7,74	1.548.000
- Bravo-Alpha Beteiligungs G.m.b.H., Hamburg	02.04.2002	7,74	3,71	4,03	1.548.000

* = einschließlich Hinzurechnungen gemäß § 22 Abs. 1, Ziffer 2 WpHG

Die Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, hat uns am 12. September 2003 mitgeteilt, dass sie die Schwelle von 5 % der Stimmrechte an der Deutsche EuroShop AG unterschritten hat und nunmehr 0,19 % hält. Diese Stimmrechte wurden ihr in Höhe von 0,19 % über die DB Industrial Holdings AG, Eschborn, zugerechnet.

Unter Bezug auf § 161 AktG geben wir entsprechend den Empfehlungen des Corporate Governance Kodex (Ziffer 6.6) davon Kenntnis, dass die nachstehend genannten Aufsichtsrats- und Vorstandsmitglieder zum 31. Dezember 2003 folgende Anteile an den ausgegebenen Aktien der Deutsche EuroShop AG (15.625.000 Stück) halten:

in Stück	31. Dezember 2003	Veränderung zum Vorjahr
1. Aufsichtsrat		
Thomas Armbrust, Hamburg	35.400	0
Alexander Otto, Hamburg	2.109.125	0
Manfred Zaß, Königstein	3.000	+2.200
2. Vorstand		
Claus-Matthias Böge, Hamburg	25.700	0
Dirk Hasselbring, Hamburg	300	0

Aus der **Kapitalrücklage** wurde zum 31. Dezember 2003 ein Betrag in Höhe von 9.465 T€ entnommen.

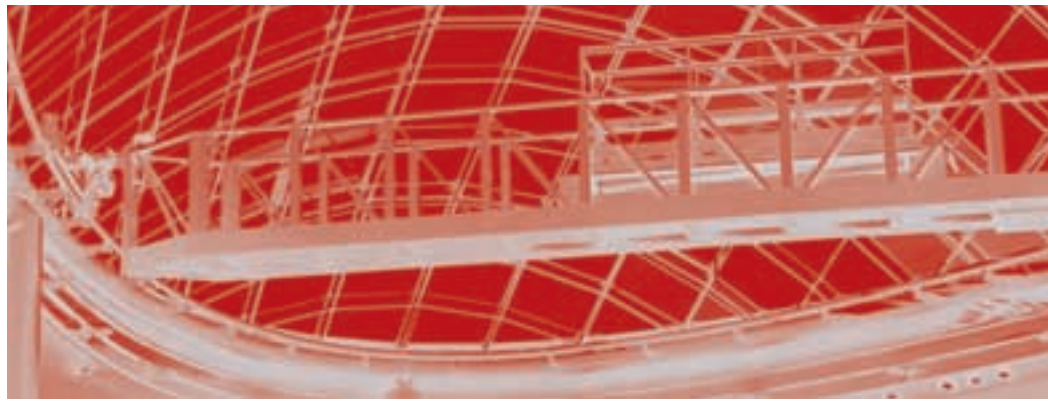
Die **Gewinnrücklagen** umfassen ausschließlich die gesetzliche Rücklage.

Der **Konzernbilanzgewinn** für das Geschäftsjahr 2003 beträgt 8.921 T€ und setzt sich zusammen aus dem Konzernjahresfehlbetrag in Höhe von 524 T€ abzüglich der Einstellung in die gesetzliche Gewinnrücklage von 20 T€, sowie einer Entnahme aus der Kapitalrücklage in Höhe von 9.465 T€.

(8) Rückstellungen

Die **Steuerrückstellungen** beinhalten 741 T€ für Grundsteuern und 30 T€ für französische Körperschaftsteuer. Ferner sind die in der Zukunft zu erwartenden ertragssteuerlichen Belastungen durch die Bildung einer Rückstellung für latente Steuern berücksichtigt (Körperschaftsteuer 20.423 T€, Solidaritätszuschlag 1.123 T€).

Die **sonstigen Rückstellungen** beinhalten insbesondere noch nicht abgerechnete Instandhaltungsaufwendungen in Höhe von 1.531 T€, noch nicht abgerechnete Baukosten in Höhe von 1.057 T€, Zinsen in Höhe von 693 T€, ausstehende Rechnungen in Höhe von 635 T€ und Geschäftsbesorgung DB Real Estate Management GmbH in Höhe von 357 T€.



(9) Verbindlichkeiten

Die Fristigkeiten und die Mitzugehörigkeit der Verbindlichkeiten zu anderen Posten sind der nachfolgenden Darstellung zu entnehmen:

in T€	davon mit einer Restlaufzeit			Gesamt 31.12.2003
	bis 1 Jahr	1 bis 5 Jahre	mehr als 5 Jahre	
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4.815 (4.088)	43.063 (36.240)	360.764 (369.106)	408.642 (409.434)
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.659 (901)	0 (0)	0 (0)	1.659 (901)
3. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1 (6.963)	0 (0)	0 (0)	1 (6.963)
4. Sonstige Verbindlichkeiten	6.586 (2.501)	0 (0)	246 (245)	6.832 (2.746)
davon aus Steuern	825 (490)	0 (0)	0 (0)	490 (490)
	13.061 (14.453)	43.063 (36.240)	361.010 (369.351)	417.134 (420.044)

Zahlen des Vorjahres in Klammern

Es bestehen zum 31. Dezember 2003 grundpfandrechlich besicherte Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 387.116 T€ (im Vorjahr 387.374 T€).

Bei den **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** handelt es sich im Wesentlichen um langfristige Darlehen.

Die Erhöhung der **sonstigen Verbindlichkeiten** gegenüber dem Vorjahr resultiert weitgehend aus per 31. Dezember noch nicht gezahlten Objektentwicklungsleistungen und eines Grundstückskaufpreises der Forum Wetzlar KG.

(10) Passive Rechnungsabgrenzungsposten

Im Wesentlichen werden in diesem Posten erhaltene Mietzahlungen für das Folgejahr ausgewiesen.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen:

in T€	Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen
Fällig 2004	78
Fällig 2005-2008	210
Fällig nach 2008	0
	288

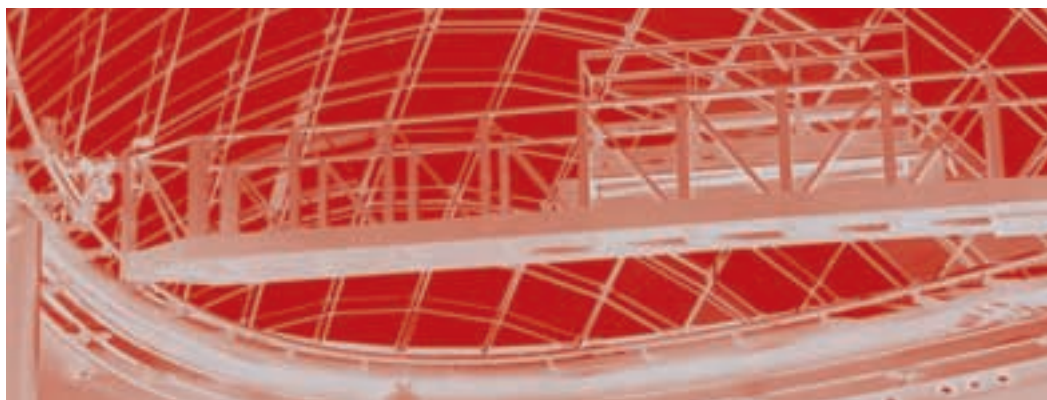
Sonstige **Haftungsverhältnisse** bestehen in Höhe von 17.855 T€ (im Vorjahr 18.034 T€).

B. Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

(1) Die Umsatzerlöse betreffen Mieterlöse aus den Laden- und Büroflächen der Shoppingcenter 48.127 T€ und sonstige Erlöse 1.138 T€.

(2) Die sonstigen betrieblichen Erträge betreffen im Wesentlichen Erträge aus dem Verkauf von Geldmarktfondsanteilen (321 T€) und Erträge Vorjahr (162 T€).

(3) Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen sowie auf aktivierte Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs betreffen in voller Höhe planmäßige Abschreibungen und sind im Anlagenspiegel aufgegliedert.



(4) Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** setzten sich wie folgt zusammen:

in T€	2003	2002
Grundstücksbetriebskosten	5.457	4.726
Geschäftsbesorgung / Centermanagement	2.535	2.309
Finanzierungskosten	903	0
Wertberichtigungen auf Mietforderungen	758	501
Vermietungskosten	695	1.336
Geschäftsbesorgung DB Real Estate Management GmbH	358	1.765
Spenden	6	506
Abbruchkosten	0	4
Sonstige	2.127	1.755
	12.839	12.902

(5) Die ausgewiesenen **Erträge aus Beteiligungen** beinhalten die im Geschäftsjahr erhaltenen Ausschüttungen aus der DB Immobilienfonds 12 Main-Taunus-Zentrum Wieland KG, Hamburg, der Altmarkt-Galerie Dresden KG, Hamburg, sowie der Objekt City-Point Kassel GmbH & Co. KG, Pöcking.

(6) Der Posten **sonstige Zinsen und ähnliche Erträge** beinhaltet im Wesentlichen Zinserträge aus Termingeldern 3.301 T€ sowie aus Darlehensgewährung 583 T€ und Einlagenverzinsungen 580 T€.

(7) Die ausgewiesenen **Zinsen und ähnliche Aufwendungen** betreffen nahezu ausschließlich Zinsen für langfristige Darlehen 18.692 T€.

(8) Die **Steuern vom Einkommen und Ertrag** beinhalten die Zuführung zur Rückstellung für passive latente Steuern bei der Deutsche EuroShop AG in Höhe von 7.364 T€ sowie französische Ertragssteuern in Höhe von 296 T€ und italienische Ertragssteuern in Höhe von 164 T€.

C. Sonstige Angaben

Zum 31. Dezember 2003 waren im Konzern drei **Mitarbeiter** beschäftigt.

Aufsichtsrat und Vorstand

Aufsichtsrat

- a) Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten
- b) Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen

Manfred Zaß, Vorsitzender, Königstein im Taunus
Bankkaufmann

- a) Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main (stellvertretender Vorsitz)

Dr. Michael Gellen, stellvertretender Vorsitzender, Eschborn
Mitglied der Geschäftsführung der DB Real Estate Management GmbH, Eschborn (bis 31.12.2003)

- a) Deutsche Wohnen AG, Eschborn (stellvertretender Vorsitz)
Deutschbau Immobilien-Dienstleistungen GmbH, Düsseldorf
- b) Deutschbau Holding GmbH, Düsseldorf
Deutschbau Wohnungsgesellschaft mbH, Berlin
Deutsche Bank Realty Advisors, Inc., New York

Thomas Armbrust, Hamburg
Mitglied der Geschäftsführung der KG CURA Vermögensverwaltung G.m.b.H. & Co., Hamburg

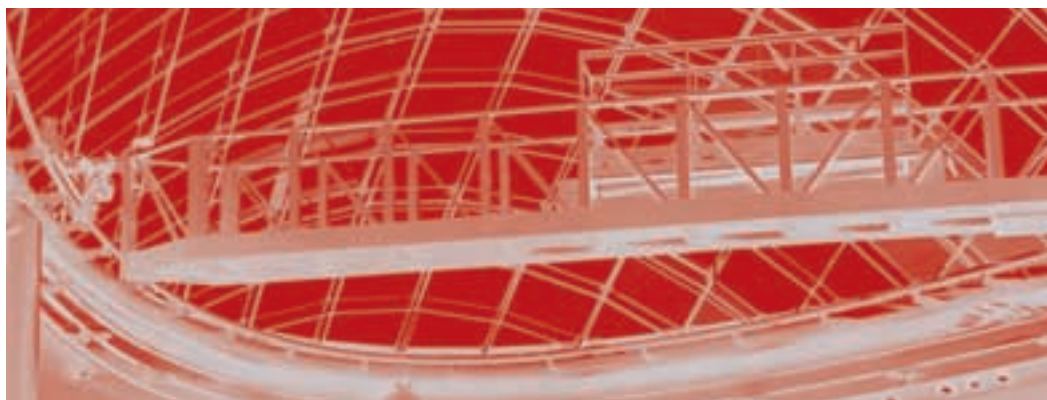
- a) C.J. VOGEL AKTIENGESELLSCHAFT für BETEILIGUNGEN, Hamburg (Vorsitz)
TransConnect Unternehmensberatungs- und Beteiligungs AG, München (Vorsitz)
Verwaltungsgesellschaft Otto mbH, Hamburg
- b) ECE Projektmanagement G.m.b.H. & Co. KG, Hamburg (stellvertretender Vorsitz)
Spiegel Holdings, Inc., Chicago

Dr. Tessen von Heydebreck, Frankfurt am Main
Mitglied des Vorstandes der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main

- a) BASF AG, Ludwigshafen am Rhein
BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G., Berlin
Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG, Frankfurt am Main
DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main
Dürr AG, Stuttgart
Gruner & Jahr AG, Hamburg

The logo for Deutsche EuroShop AG, featuring the letters 'DES' in a bold, white, sans-serif font on a red background.

Deutsche EuroShop AG



- b) Deutsche Bank Luxembourg S.A., Luxemburg (Vorsitz)
- Deutsche Bank Polska S.A., Warschau (Vorsitz)
- Deutsche Bank OOO, Moskau (Vorsitz)
- Deutsche Bank Rt., Budapest (Vorsitz)
- EFG Eurobank Ergasias S.A., Athen
- Deutsche Bank Trust Corporation, New York
- Deutsche Bank Trust Company America, New York

Dr. Jörn Kreke, Hagen
Kaufmann

- a) Douglas Holding AG, Hagen (Vorsitz)
- b) Girmes GmbH, Grefrath (Vorsitz)

Alexander Otto, Hamburg

Vorsitzender der Geschäftsführung der ECE Projektmanagement G.m.b.H. & Co. KG, Hamburg

- a) HSH Nordbank AG, Hamburg
- Verwaltungsgesellschaft Otto mbH, Hamburg
- British American Tobacco (Industrie) GmbH, Hamburg
- British American Tobacco (Germany) GmbH, Hamburg
- BATIG Gesellschaft für Beteiligungen, Hamburg

Vorstand

Claus-Matthias Böge, Sprecher, Hamburg

Dirk Hasselbring, Hamburg (seit 18.06.2003)

Jürgen Wundrack, Offenbach (bis 15.05.2003)

Die **Bezüge des Aufsichtsrates** beliefen sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 116 T€ und verteilen sich wie folgt:

in T€	Variable Vergütung
Manfred Zaß	9
Dr. Michael Gellen	16
Thomas Armbrust	18
Dr. Tessen von Heydebreck	9
Alexander Otto	9
Dr. Jörn Kreke	9
Ausgeschiedene Mitglieder	46
	116

Vorschüsse oder Kredite wurden diesem Personenkreis nicht gewährt.

Die **Bezüge des Vorstandes** betragen 354 T€ und verteilen sich wie folgt:

in T€	Feste Vergütung	Variable Vergütung	Nebenleistungen	Gesamt
Claus-Matthias Böge	204	80	10	294
Dirk Hasselbring (ab 01. Juli 2003)	59	0	1	60

Vorschüsse oder Kredite wurden nicht gewährt.

Die Gesellschaft ist zugunsten dieser Personen keine Haftungsverhältnisse eingegangen.

Ferner ist die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum **Corporate Governance Kodex** abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet (www.deutsche-euroshop.de) im Dezember 2003 den Aktionären zugänglich gemacht worden.

Eschborn, den 25. März 2004

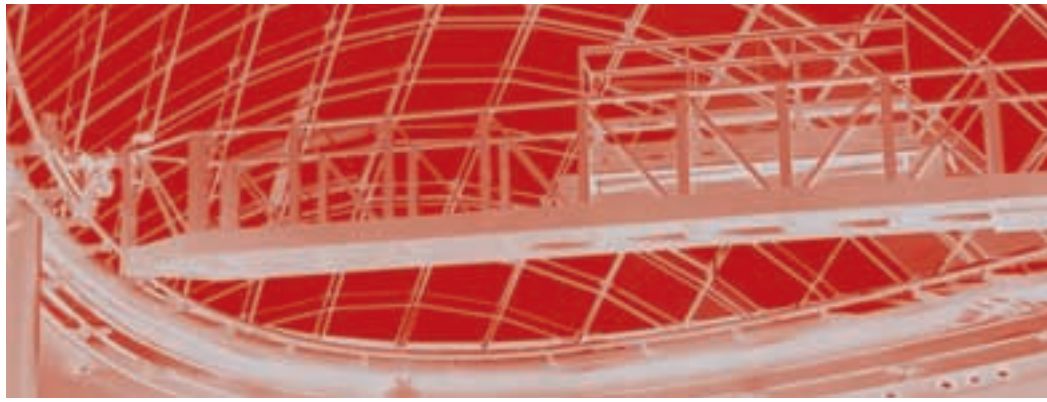
Deutsche EuroShop AG
Der Vorstand


Claus-Matthias Böge


Dirk Hasselbring

The logo for Deutsche EuroShop AG, featuring the letters 'DES' in a bold, white, sans-serif font on a red background.

Deutsche EuroShop AG



≡ Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche EuroShop AG, Eschborn, aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung, Segmentberichterstattung, Eigenkapitalspiegel und Anhang, und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2003 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Zahlungsströme wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sowie der Zahlungsströme des Geschäftsjahres. Der Konzernlagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 26. März 2004

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Lemnitzer'.

(Dr. Lemnitzer)
Wirtschaftsprüfer

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Kögler'.

(Kögler)
Wirtschaftsprüfer

≡ Glossar

Ad-hoc-Publizität	Das Wertpapierhandelsgesetz verpflichtet die Emittenten zur Ad-hoc-Publizität, also zur sofortigen Veröffentlichung wichtiger Nachrichten im Bereich des Unternehmens, die den Börsenkurs erheblich beeinflussen könnten. Dies soll ausschließen, dass kursrelevante Nachrichten nur Insidern bekannt sind, die diesen Wissensvorsprung zu ihrem Vorteil ausnutzen.
Aktienregister	Aktiengesellschaften, die Namensaktien ausgeben, sind zur Führung eines Aktienregisters verpflichtet. Darin ist jeder Aktionär mit Name, Geburtsdatum und Adresse aufgeführt, sodass die aktuelle Aktionärsstruktur und ihre Veränderungen entnommen werden können. Aktionäre haben das Recht auf Auskunft über ihren eigenen Eintrag im Aktienregister.
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	Wert aller im Inland einer Volkswirtschaft erwirtschafteten Güter und Dienstleistungen innerhalb eines bestimmten Zeitraumes, soweit sie gegen Entgelt hergestellt bzw. erbracht wurden.
Cash Flow per share (CFPS)	Englische Bezeichnung für: Liquiditätsüberschuss je Aktie. Er berechnet sich folgendermaßen: Cash Flow dividiert durch die ausgegebenen Aktien einer Gesellschaft. Der Cash Flow je Aktie dient als Grundlage zur Berechnung des Kurs-Cash-Flow-Verhältnisses (KCV).
Corporate Governance	Unter Corporate Governance werden die Regeln guter und wertorientierter Unternehmensführung verstanden. Ziel ist die Kontrolle des Unternehmensmanagements bzw. die Schaffung von Mechanismen, um die Führungskräfte anzuhalten, im Interesse der Aktionäre zu handeln.
Coverage	Abdeckung einer börsennotierten Aktiengesellschaft mit Studien und Analysen von Banken und Finanzanalysten.
DAX	Wichtigster deutscher Aktienindex. Er wird von der Deutschen Börse AG aus den Aktienkursen der 30 größten deutschen börsennotierten Unternehmen ermittelt.
Designated Sponsor	Früher Betreuer. Der Designated Sponsor sorgt durch die Verpflichtung, auf Anfrage verbindliche An- und Verkaufskurse zu stellen, für zusätzliche Liquidität in einer Aktie.
Dividende	Jeder Aktionär hat Anspruch auf einen – der Höhe seines Aktienbesitzes entsprechenden – Teil des ausgeschütteten Bilanzgewinns seiner Gesellschaft. Dieser Teil des Gewinns heißt Dividende.



DVFA-Ergebnis

DVFA ist die Abkürzung für „Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management“. Aus den allgemein akzeptierten Richtlinien der DVFA zur Aufstellung von Unternehmensbilanzen errechnet sich das so genannte DVFA-Ergebnis. Es weicht in der Regel von dem nach HGB errechneten Ergebnis ab, da es grundsätzlich um Sondereinflüsse bereinigt ist. Dadurch ergibt sich ein objektiveres und vergleichbareres Bild von der Ertragskraft des Unternehmens.

Earnings per Share (EPS)

Englische Bezeichnung für: Gewinn pro Aktie.

EBIT

Earnings before Interest and Taxes: Ergebnis vor Zinsen und Steuern.

EBITDA

Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization: Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und außerordentlichem Ergebnis.

EPRA

European Public Real Estate Association: EPRA ist eine Organisation mit Sitz in Amsterdam, die die Interessen der großen europäischen Immobiliengesellschaften in der Öffentlichkeit vertritt und die Entwicklung und Marktpräsenz der europäischen Immobilien-Aktiengesellschaften unterstützt. Der gleichnamige und international anerkannte EPRA-Index beschreibt die Performance der größten europäischen und nord-amerikanischen börsennotierten Immobiliengesellschaften.

Free Cash Flow

Erwirtschafteter Liquiditätsüberschuss aus den laufenden erfolgswirksamen Geschäftsaktivitäten. Ausdruck der Innenfinanzierungskraft, die einem Unternehmen für Investitionen, Schuldentilgung, Dividendenauszahlungen und Speisung des Finanzmittelbedarfes zur Verfügung steht.

Fungibilität

Bezeichnung für Wertpapiere, bei denen die einzelnen Stücke ohne weiteres ausgetauscht werden können. Die Börse wird als Markt für fungible Güter bezeichnet.

Geschlossener Fonds

Bei geschlossenen Fonds (closed-end-funds) wird der Verkauf von Anteilen eingestellt, wenn das vorher festgesetzte Ausgabevolumen erreicht ist. Ein Rückkauf der Anteile durch die emittierende Gesellschaft ist während der Laufzeit nicht vorgesehen.

Grundkapital

Das in der Satzung einer Aktiengesellschaft festgelegte Kapital. Die Satzung bestimmt auch, in wie viele Anteile das Grundkapital eingeteilt ist. In Höhe ihres Grundkapitals gibt die Gesellschaft Aktien aus.

HGB-Bilanzierung	Das Handelsgesetzbuch (HGB) ist das wesentliche Spezialgesetz für den Kaufmann, in dem unter anderem die Vorschriften für die Aufstellung von Jahresabschlüssen geregelt sind. Bilanzierungspflichtige Unternehmen wie zum Beispiel Aktiengesellschaften müssen in Deutschland nach HGB bilanzieren. Die Bilanzierung nach HGB geht vom Vorsichtsprinzip aus, das heißt die Interessen der Gläubiger sollen geschützt werden.
Jahresabschluss	Der Jahresabschluss umfasst die Bilanz, die Gewinn- und Verlustrechnung, den Anhang und den Lagebericht eines Unternehmens. Bei einer Aktiengesellschaft wird er vom Vorstand aufgestellt, durch einen vereidigten Wirtschaftsprüfer auf seine Ordnungsmäßigkeit geprüft und durch den Aufsichtsrat festgestellt.
Lebenshaltungskostenindex	Auch Preisindex für die Lebenshaltung, der vom Statistischen Bundesamt monatlich berechnet wird. Wichtigste statistische Messzahl für die Veränderung der Preise im sogenannten Warenkorb zusammengefasster Güter innerhalb eines bestimmten Zeitraums bezogen auf ein bestimmtes Basisjahr. Diese Veränderung wird auch als Inflationsrate bezeichnet.
Makrostandort	Der Großraum, in dem sich eine Immobilie befindet, sowie dessen Einzugs- und Verflechtungsbereich, wie zum Beispiel Stadtteil, Stadt oder Region.
Marktkapitalisierung	Aktueller Kurswert einer Aktie multipliziert mit der Anzahl der an der Börse notierten Aktien. Die Marktkapitalisierung wird für einzelne Unternehmen, aber auch für Branchen oder für gesamte Aktienmärkte ermittelt und macht diese untereinander vergleichbar.
MDAX	Deutscher Nebenwerteindex (Mid Cap-Index). Enthalten sind die 50 wichtigsten Aktien nach den DAX-Werten.
Mikrostandort	Die Immobilie selbst und das unmittelbare Umfeld.
Net Asset Value (NAV)	Wert des Vermögens abzüglich der Verbindlichkeiten. Bezogen auf eine Aktie stellt der NAV deren inneren Wert dar.
Oberzentrum	Zentraler Ort, der den gesamten (auch spezifischen und hoch spezialisierten) Bedarf der eigenen und einer weiten Umlandbevölkerung deckt. Solche Orte verfügen in der Regel über einen Bedeutungsüberschuss. Das heißt, es fließt ihnen mehr Kaufkraft zu als erwirtschaftet wird.



Offener Fonds	Die in Deutschland gängigste Fondsart, in der die Anzahl der ausgegebenen Anteile nicht begrenzt ist (open-end-funds). Je nach Mittelaufkommen werden laufend neue Anteile an Anleger ausgegeben oder zurückgenommen. Starke Kapitalzuflüsse erhöhen das Gesamtvermögen des offenen Fonds. Die zusätzlichen Gelder fließen zunächst in die Liquiditätsreserve, bis eine Anlage in entsprechende Werte erfolgt.
Outsourcing	Aus den USA stammender Begriff, der sich aus den Worten „outside resource using“ zusammensetzt und übersetzt werden kann mit „Ressourcen in die Verantwortung Dritter übergeben“. Dies geschieht in der Regel, um Unternehmensstrukturen wirtschaftlich zu optimieren.
Peer-Group	Die Peer-Group ist ein Vergleichsmaß für die Entwicklung von Aktienkursen branchenähnlicher Unternehmen. Sie wird nach individuellen Kriterien zusammengestellt.
Performance	Bezeichnung für die prozentuale Wertentwicklung eines Anlageobjektes oder eines Wertpapierdepots während eines bestimmten Zeitraumes.
Roadshow	Unternehmenspräsentationen vor institutionellen Investoren.
SDAX	Nebenwerteindex (Small Cap-Index), der die 50 wichtigsten Aktien nach denen des DAX und MDAX umfasst.
TecDAX	Nachfolger des NEMAX 50, der die 30 größten Technologiewerte umfasst.
Umsatzmiete	Mietbetrag, der sich nicht auf die Mietfläche, sondern auf den auf dieser Fläche erzielten Umsatz bezieht.
Verkaufsfläche	Fläche, die zum Verkauf von einem Handelsbetrieb genutzt wird in einem Gebäude und/oder auf einem Freigelände und den Kunden zugänglich ist. Betrieblich und gesetzlich notwendige Nebenflächen werden nicht dazugerechnet; das trifft auch für die Treppenhäuser und die Schaufenster zu. Die Verkaufsfläche ist ein Teil der Mietfläche des Geschäftes.
Xetra	Elektronisches Börsenhandelssystem mit einem offenen Orderbuch, das im Gegensatz zum Parketthandel steht und die Markttransparenz erhöht. Handelszeiten sind derzeit zwischen 9:00 und 17:30 Uhr.

≡ Highlights 2003

April

Zulassung zum Prime Standard.

Juni

Hauptversammlung am 18.06.2003 und erneute Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 1,92 € je Aktie.

Berufung von Herrn Dirk Hasselbring in den Vorstand.

Juli

Aufnahme in den SDAX; im Ranking der Deutschen Börse ist die Deutsche EuroShop auf Platz 1 im SDAX.

August

50 %-Beteiligung am Phoenix-Center in Hamburg mit Wirkung zum 01.01.2004.

September

Verkauf des Deutsche Bank-Anteils in drei Tranchen abgeschlossen; der Streubesitz erhöht sich auf rund 79 %.

Oktober

Übernahme einer 65%igen Shoppingcenter-Beteiligung am Forum Wetzlar.

Dezember

Mit dem Kauf der 33 %-Beteiligung an der Galeria Dominikanska in Breslau ist die Deutsche EuroShop voll investiert.



Deutsche EuroShop AG



Stichwortverzeichnis

≡ Stichwortverzeichnis

- A**
AG 48
Aktie und Aktienkurs 4, 10 ff.
Aktienumsätze 13
Aktionärsstruktur 12
Anhang 76
Anlagekriterien 24
Aufsichtsrat 6, 14, 18
Aufwendungen 46, 47
Ausblick 65
Ausschüsse 6, 18, 19
- B**
Bestätigungsvermerk 88
Beteiligungen 27, 42 ff.
Beteiligungserträge 49
Beteiligungsstruktur Umschlag
Bewertung der Immobilien 62
Bilanz 48, 68
Bilanzgewinn 50
Bruttoinlandsprodukt 38
Buchwert 5, 50, 75
- C**
Cash Flow 61, 89
Center 28 ff.
Centermanagement 26, 28, 44
Corporate Design 16
Corporate Governance 18 ff.
- D**
Discounted Cash Flow 61
Dividende 1, 4, 10
Dividendenvorschlag 51
- E**
Eigenkapital 4, 28, 41
Eigenkapitalquote 55
- Entsprechenserklärung 18 ff.
Erträge 47
Ertragskraft 47, 49
Ertragslage 48, 51
- F**
Finanzierung 53 ff.
Finanzlage 44
- G**
Gesamtwirtschaftliche Lage 38
Gewinn- und Verlustrechnung 48, 70
- I**
Investitionen 43, 46
Investitionsrating 60
Investitionsvolumen 54
Investor Relations 13 ff.
Immobilienfonds 40
Immobilienmarkt 40
- K**
Kapitalflussrechnung 72
Kennzahlen Umschlag
Konjunktur 10, 14, 38
Konzern 13 ff.
- L**
Liquidität 6
Liquiditätsausschüttung 46
Liquiditätsreserve 51, 52, 92
- M**
Marketing 16
Marktmiete 62
Marktwert 61
Mietermix 28
Mission Statement 1
Mitarbeiter 7, 14, 28
- N**
Nachtragsbericht 60
Net Asset Value 5, 63, 64
- O**
Operatives Ergebnis 65
- P**
Performance 4, 10
Portfoliomanagement 43
Projektmanagement 20, 28, 84, 86
Prüfer 7, 18, 20, 88
- R**
Rechnungslegung 19, 21, 88
Risiken 56 ff.
Rückstellungen 50, 48, 64
- S**
Shoppingcenter 28 ff.
Strategie 42
- U**
Überleitungsrechnung 51
Umsatz 44
Umsatzentwicklung 44
- V**
Vorstand 4, 87
- W**
Website 13, 14, 16
Wettbewerb 10, 25, 41

≡ Unternehmenskalender 2004

Januar

- 20. Grundsteinlegung Forum Wetzlar
- 20.–21. Roadshow, Frankfurt am Main

Februar

- 03. Richtfest Phoenix-Center, Hamburg
- 10. Roadshow, Frankfurt am Main

März

- 02. Presse- und Analystenkonferenz, Frankfurt am Main
- 29. Deutsche Bank German Corporate Conference, Frankfurt am Main
- 31. Eröffnung Pécs Árkád, Pécs/Ungarn

April

- 05.–06. Roadshow Deutschland
- 15. Aufsichtsratssitzung, Frankfurt am Main
- 20. Veröffentlichung Geschäftsbericht 2003
- 20. Bilanzpressekonferenz, Hamburg
- 20. Analystenkonferenz, Hamburg

Mai

- 25. Zwischenbericht 1. Quartal
- 27. Kempen & Co European Property Seminar, Amsterdam

Juni

- 17. Hauptversammlung, Frankfurt am Main
- 17. Aufsichtsratssitzung, Frankfurt am Main
- 18. Dividendenzahlung

August

- 17. Halbjahresbericht

September

- 09.–10. EPRA Jahreskonferenz, Berlin
- 15. Aufsichtsratssitzung, Hamburg
- 30. 40 Jahre Main-Taunus-Zentrum, Sulzbach

Oktober

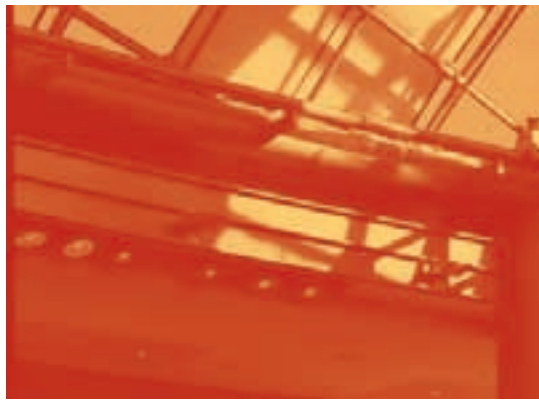
- 4. Fachkonferenz der Initiative Immobilien-Aktie
- Eröffnung Phoenix-Center, Hamburg

November

- 16. Zwischenbericht 1.-3. Quartal
- 23.–24. Deutsches Eigenkapitalforum, Frankfurt am Main
- 25. Aufsichtsratssitzung, Hamburg



Deutsche EuroShop AG



Hinweise

Publikationen für unsere Aktionäre

- Geschäftsbericht (deutsch und englisch)
- Zwischenberichte zum ersten, zweiten und dritten Quartal (deutsch und englisch)

Die genannten Informationen können angefordert werden bei:
Deutsche EuroShop AG, Investor Relations, Oderfelder Straße 23, 20149 Hamburg

Geschäftsbericht im Internet

Der Geschäftsbericht der Deutsche EuroShop AG ist im Internet unter www.deutsche-euroshop.de als PDF-Datei und als interaktiver Online-Geschäftsbericht abrufbar.

Zukunftsbezogene Aussagen

Dieser Geschäftsbericht enthält zukunftsbezogene Aussagen, die auf Einschätzungen künftiger Entwicklungen seitens des Vorstandes basieren. Die Aussagen und Prognosen stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum jetzigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen wurden. Sollten die den Aussagen und Prognosen zugrunde gelegten Annahmen nicht eintreffen, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den zurzeit erwarteten abweichen.

Marken

Alle in diesem Geschäftsbericht erwähnten Marken- und Warenzeichen oder Produkt-namen sind Eigentum ihrer jeweiligen Inhaber. Dies gilt insbesondere für DAX, MDAX, SDAX und Xetra als eingetragene Warenzeichen und Eigentum der Deutsche Börse AG.



Impressum

Impressum

Herausgeber

Deutsche EuroShop AG
Oderfelder Straße 23
20149 Hamburg
Tel.: +49 (0)40 - 41 35 79 20
Fax: +49 (0)40 - 41 35 79 29
E-Mail: info@deutsche-euroshop.de
Internet: www.deutsche-euroshop.de

Konzept und Design

IR-One AG & Co. KG, Hamburg

Druck

Druckerei Zertani, Bremen

Fotos

Christian Stelling, Hamburg

Bildnachweis

Deutsche EuroShop AG, Hamburg
Ghetty Images



Deutsche EuroShop AG

Oderfelder Straße 23
20149 Hamburg

www.deutsche-euroshop.de